全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国企业家最需要的
创富思维课

企业干得好不如卖得好

——解密企业财富密码

企业管理与资本运作专家
冯鹏程 /著

二十余年实战总结+数千场演讲培训+数万名企业家见证

企业财富几何级倍增的资本运作手段
革新企业经营理念，跳出经营做经营，创新商业模式，
用别人的钱为自己赚钱


北京联合出版公司
Beijing United Publishing Co.,Ltd.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

中国企业家最需要的

>>> 创富思维课 <<<

企业干得好 不如卖得好

——解密企业财富密码

企业管理与资本运作专家
冯鹏程 /著

北京联合出版公司
Beijing United Publishing Co.,Ltd

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

企业干得好不如卖得好 / 冯鹏程著 . —北京：北京联合出版公司，2014.1

ISBN 978-7-5502-2428-5

Ⅰ. ①企…　Ⅱ. ①冯…　Ⅲ. ①企业管理　Ⅳ. ①F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2013）第 296231 号

企业干得好不如卖得好

作　　者：冯鹏程

选题策划：北京时代光华图书有限公司

责任编辑：昝亚会　徐秀琴

特约编辑：王丽锋　郄军席

封面设计：柏拉图

版式设计：曾　放

责任校对：太井玉

北京联合出版公司出版

（北京市西城区德外大街 83 号楼 9 层　100088）

北京同文印刷有限责任公司印刷　新华书店经销

字数 158 千字　787 毫米 ×1092 毫米　1/16　13.25 印张

2014 年 1 月第 1 版　2014 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5502-2428-5

定价：45.00 元

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书部分或全部内容

版权所有，侵权必究

本书若有质量问题，请与本社图书销售中心联系调换。电话：010-82894445

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



●北京大学PE与企业上市总裁研修班

●清华大学领导力总裁训练班



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



● 中国民营资本发展趋势高峰论坛

● 文化创意产业可持续发展论坛



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序一

Preface

在企业生存的丛林法则中，如何最大程度地增加自身的财富和竞争力一直是一个热门社会话题和实践命题。无数的事实已经证明，企业破产或失败的直接导火线在于资金链出现问题，换句话说，企业的财务状况和财富增长出现了问题，从之前的快速增长转变为停滞增长或者负增长。因此，不论是中小企业想要快速积累财富，大企业想要保持财富增值，企业财富管理都是企业管理的一个核心话题。

冯鹏程博士的力作《企业干得好不如卖得好》，运用当前实践中最为鲜活的企业案例，采取全新的视角，较为深入地探讨了企业财富管理的三大密码：管理密码、商业密码和资本密码。全书不仅具有启迪和发人深思的最新理念，比如运用辩证法，阐释了“做企业”和“卖企业”的辩证关系，提出了“干得好不如卖得好，要想卖得好必须干得好”的辩证关系，对于当前众多从事产品经营的企业家具有很大的实践启发意义。同时，冯博士运用自身多年在投资和融资领域的实践经验，从操作层面详细解答了与投资者“打交道”的方法和注意事项，如何进行项目包装，企业上市过程中需要注意哪些关键事项，如何有效地提高并购的成功率，等等，这些都是当前企业家非常关心的话题。相信书中给出的具有可操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作性的方法和建议会给读者带来实实在在的帮助。

首先，《企业干得好不如卖得好》选题非常新颖，跳出了目前市场上一般的投融资书籍的藩篱，从企业的终极目标，即企业财富增长和管理入手，将财务管理、资本运营和商业模式这些当今炙手可热的流行元素有机结合在一个理论体系中，并且从理论上论述了管理密码、商业密码和资本密码的“三位一体”关系，具备体系性和逻辑性。其次，冯博士的财务专业背景身份，使得该书运用“数字”来解决企业中的管理问题，跳出了单纯的定性化的“说教”，将深奥的财务知识融汇在富有趣味的故事和案例之中，具有较高的可读性和趣味性，同时又不失专业深度。再次，冯博士的多年实践经验也使该书对企业的实践指导意义增色不少，书中许多富有启迪性的实践案例，实务操作中的注意事项，以及许许多多的方法和工具，与该书提出的理论和理念完美嫁接，从而能够让该书的众多理念“接地气”，让人在掌握先进理念的同时，也熟悉了对新思想的应用和操作。这种兼理论与实践于一体的力作，既避免了单纯理论式的说教，又避免了琐碎、缺乏体系的实践方法的堆砌。总而言之，该书是我近年来读到为数不多的富有启迪意义和指导意义的好书。

兰州市人民政府副市长　牛向东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序二

Preface

回顾中国经济发展的过去30年，就好像在看一部名为《奇迹》的现代穿越剧。短短数十年间，中国老百姓生活的必需品，已经从当年的粮票、肉票和洗澡票，变成了今天的微博、微信和网购。人们搬个板凳凌晨排队购买的商品，也从当年的冰箱、洗衣机，变成了如今的iphone和三星。

尽管高速增长是过去30年中国经济发展不变的主旋律，中国的商业环境却已发生了翻天覆地的变化，企业经营成败的决定因素也早已大相径庭：30年前只要胆子大敢干、能吃苦就能赚钱；20年前能捕捉到机会就有可能成功；10年前需要竞争才可以走到今天。今天，创业的环境可以说到了一个最好的时候，也可以说到了一个最不好的时候。一方面，中国的创业环境越来越自由，来自行政、制度的干预因素正日益减少；另一方面，创业门槛大幅降低，越来越多的行业正在成为红海，不仅如此，拥有先发优势的各行业巨头，早已构建了深不见底的护城河严阵以待。对于新的创业企业而言，如果没有绝佳的机会，如果没有高人一筹的视野，如果不能整合各种优势资源，如果不能借助资本市场的力量发展和完善自己，将很难在这场竞争中脱颖而出。白手起家做成伟大企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的励志神话早已离这个时代越来越远。

世界级的企业都是买大的，而不是做大的。对于现有的行业巨头而言，为了构建属于自己的行业生态，为了完善自身的业务链条，需要大量并购特点鲜明的企业来与自身业务进行互补，这对大量中小型创业企业来说是一个绝佳的机会。随着中国职业经理人文化的形成，以及中国企业家心态的成熟，越来越多的创业企业将通过并购方式进行退出。创业团队把企业和产品卖给行业巨头，获得资本溢价和资金变现，获得巨头提供的各种资源，同时也卸去了企业经营的包袱，从而拥有更多的精力和资源开始下一段的创业。在这一创业轮回中，卖企业不仅是对前一阶段创业拼搏的褒赏，更是为下一阶段的创业积聚潜力。企业想要获得更大的发展空间，必须借助资本市场的力量。因此，我赞同冯鹏程教授“企业干得好不如卖得好”的观点。

在本书中，冯鹏程教授基于他多年的企业管理和资本运作实战经验，将企业的财富密码归纳为管理密码、商业密码和资本密码。在向读者展示如何判断优秀企业价值的同时，也为创业企业提供了一本全面、详尽和基于实战的资本运作操作手册，对于企业引入投资者、IPO以及并购业务具有非常高的参考价值。这本书中的很多观点，对于我们PE投资的同行来说，也是很有借鉴意义的。希望本书的出版，能够帮助更多的创业企业实现自身的创业价值，同时预祝本书的出版取得圆满成功。

东方富海投资管理公司董事长　陈玮博士

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序三

Preface

财富是企业经营活动追求的最终目标之一，也是企业家长久不衰的话题，而本书作者冯鹏程博士根据其20余年的企业管理和资本运营经验，提出了不同于传统的冯氏企业财富理论“企业干得好不如卖得好，要想卖得好必须干得好”，并提出了企业财富的管理密码、商业密码和资本密码，以全新的视角阐述了企业最大化获得财富的途径——“卖企业”。如果说传统企业家思维把企业当成自己辛苦养大的“孩子”，就是把部分股权转让都会于心不忍，那么本书的一些全新观点会与传统企业家思想有着激烈的碰撞，并摩擦出智慧的火花。

业内习惯把上市作为企业发展到一定规模的衡量标准及成功的标志，姑且不论这种评判正确与否，上市企业与未上市竞争对手相比就有了绝对不在一个起跑线的平台优势。以国内一家以公共关系为主营业务的传媒集团上市公司为例，其上市后通过兼并收购资本运作，不断进行国内公关广告行业的产业链整合，取得了连续三年业绩接近翻倍的成长，目前市值已经近200亿元，上市企业员工有数百人都成为了百万富翁。而4年前，企业未上市阶段，其作为国内该行业的龙头年利润额不到1亿元，年化增长率为30%~40%，被创投机构估值不到10亿元。在上市后的今

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，其与昔日同业竞争对手相比，已经不可同日而语。资本的工具为其插上了起飞的翅膀，可谓是企业借助资本运作“越卖越值钱”的一个典型案例。

《企业干得好不如卖得好》提出了自成体系的理论观点，介绍企业如何通过资本运作让自身获得跨越式的发展，并使企业价值成几何倍数增长。用一个形象的比喻来描述，企业的发展和财富的增值好比在一条通往金山的道路上行进，有人徒步，有人骑脚踏车，也有人搭乘法拉利赛车，其行进的速度可想而知。如果传统靠自有资金和利润储备逐步发展的企业，好比是在徒步前进，那么懂得借助资本工具进行跨越式发展的企业就相当于搭乘了法拉利赛车，发展到最后，竞争者之间的较量不再是产品和服务，而是谁能够借助强大的外界工具。

知识经济和信息化时代的到来，让传统行业受到了巨大的冲击，新兴产业的崛起以其独特的商业模式和资本工具让企业的规模与利润以不可思议的速度增长。以 Facebook，Linkedin 为代表的新型产业贵族，在搭上了互联网社交媒体爆炸式增长顺风车的同时，无一不是靠资本运作工具最终实现了财富和价值的奇迹。在国际化环境发生翻天覆地变化的时代，传统企业面临着巨大的挑战，不懂资本运作的企业将会在市场竞争中被对手“一骑绝尘”。

《企业干得好不如卖得好》以通俗易懂的文字为读者解开了令人眼花缭乱而又神秘的资本运作奥秘，帮助企业以最快的速度到达“金山”。本书的理论及案例故事让人耳目一新，在充满趣味性的理论背后，是深刻的资本运作技巧和企业经营哲学，值得仔细品味。

北大纵横管理咨询集团董事长　王璞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

Contents

推荐序一 / Ⅸ

推荐序二 / Ⅺ

推荐序三 / ⅩⅢ

第一篇 企业干得好，不如卖得好

第一章 企业财富密码解开企业家的大惑

一、企业家普遍面临的三大困惑 / 4

1. 企业做什么能赚钱 / 4
2. 企业怎样做，才能轻松赚钱 / 5
3. 怎样让利润成倍地变为企业财富 / 6

二、企业的财富增值密码 / 7

第二章 为什么企业干得好，不如卖得好

一、干得再好只能赚净利润 / 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、卖企业能使企业财富倍增 / 11

1. 企业干得再好，不如企业卖得好 / 11

2. 企业家要转变观念，重视资本运作 / 12

三、从实例看资本运作的威力 / 13

1. 电梯里的“三国”大战 / 13

2. 分众与聚众的资本赛跑 / 14

3. 谭智漂亮的资本运作 / 17

4. 资本是一把双刃剑 / 18

第二篇 企业卖得好，先要干得好

第三章 干好企业，行业选择很重要

一、管理密码之战略管理：选行业 / 22

1. 企业家要选准行业 / 22

2. 选择行业要用数字说话 / 23

二、什么样的行业最好 / 27

1. 先收钱、后办事的行业最好 / 27

2. 钱货两清的行业比较好 / 29

3. 先办事、后收钱的行业最差 / 29

三、什么样的企业投资者最喜欢 / 30

1. 顺应国家的政策导向 / 31

2. 符合资本市场的要求 / 31

3. 达到高质量的利润标准 / 32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 实现良性的利润结构 / 32

5. 企业必须在行业中占据重要地位 / 33

第四章 干好企业，财务管理是基础

一、管理密码之财务管理：管好钱 / 36

1. 企业家要重视现金 / 36

2. 企业的困惑源于管理密码缺失 / 36

二、企业家财务管理的十五字诀 / 37

1. 找到钱 / 37

2. 花好钱 / 41

3. 管好钱 / 44

4. 分好钱 / 47

5. 钱生钱 / 49

第五章 干好企业，商业模式是关键

一、商业密码之商业模式：看利润 / 52

二、企业利润最大化的秘诀一：扩大收入 / 52

1. 满足客户需求 / 53

2. 产品优势组合 / 55

3. 创新盈利方式 / 55

4. 企业轻资产化 / 57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、企业利润最大化的秘诀二：降低成本 / 58

1. 变动成本与固定成本 / 58
2. 变动成本可控空间小 / 59
3. 控制固定成本的方法 / 59
4. 控制成本的同时要增加收入 / 61

第三篇 企业卖得好，财富倍数增

第六章 企业卖得好的秘诀

一、企业卖得好的前提条件 / 66

1. 企业家要有好心态 / 66
2. 制定清晰的资本战略 / 68
3. 聘请外部专家 / 69

二、找对投资者 / 71

1. 认清投资者类型 / 71
2. 选择同行中的佼佼者 / 72
3. 名气和规模要门当户对 / 73
4. 不同阶段找不同的投资者 / 74

三、做好企业包装 / 76

1. 了解投资者的本质 / 76
2. 好包装就是讲个好故事 / 77
3. 写好商业计划书 / 79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、做好融资谈判 / 89

1. 怎样与投资者谈判 / 89
2. 投资协议签署及应注意的问题 / 91

第七章 如何通过上市卖企业

一、想清楚要不要上市 / 100

1. 企业上市不可避免 / 100
2. 企业上市的好处 / 100
3. 为什么有的企业不愿上市 / 103
4. 企业上市的代价 / 105

二、什么样的企业适合上市 / 107

1. 企业上市的前提 / 108
2. 发审委审核拟上市企业的要点 / 109

三、企业上市的准备工作 / 111

1. 一个好故事 / 111
2. 持续的盈利能力 / 112
3. 漂亮的报表 / 112
4. 良好的公司治理结构 / 112

四、企业上市的路径选择 / 113

1. 上市时机 / 113
2. 上市地点 / 114
3. 上市方式 / 118
4. 确定上市价格 / 123

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、企业上市的秘诀：八步上市法 / 125

1. 做好知识准备 / 125
2. 选择中介机构 / 128
3. IPO 筹划 / 134
4. 股份制改组 / 136
5. 制度设计 / 141
6. 了解 IPO 被否的原因 / 144
7. 制作申报材料 / 149
8. 发行股票 / 150

第八章 如何通过并购卖企业

一、并购是企业家的必修课 / 154

1. 从历史故事看并购的特点 / 155
2. 并购是企业发展的需要 / 156
3. 要么并购，要么被并购 / 157
4. 并购应该双赢 / 158

二、并购与反并购 / 159

1. 什么是并购 / 159
2. 反并购的手段 / 161

三、并购的操作步骤 / 163

1. 明确并购需求，制定并购战略 / 164
2. 组建并购小组，聘请并购总顾问 / 165
3. 筛选和确定目标企业 / 165

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 签订并购意向书 / 166

5. 尽职调查 / 166

6. 制订业务整合计划 / 173

7. 企业估值 / 175

8. 谈判 / 177

9. 融资 / 177

10. 设计并购方案 / 179

11. 签署并购协议 / 179

12. 变更登记 / 180

13. 并购整合 / 180

第九章 案例评析：分众并购聚众、框架

一、全面掌握企业财富密码才能迅速致富 / 186

1. 分众上市成功源于掌握了财富密码 / 186

2. 聚众竞争失利是因为资本运作水平不足 / 187

3. 框架巧用资本运作手段实现财富扩张 / 188

二、案例的启示 / 192

1. 事实一再验证“冯氏企业财富理论” / 192

2. 并购双方都是赢家 / 192

三、企业家的三重财富境界 / 193

1. 最低境界 / 193

2. 中等境界 / 193

3. 最高境界 / 193

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

企业干得好，不如卖得好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在做管理咨询和投融资服务的过程中，和许多企业家打过交道。我经常会问他们这样一个问题：作为企业家，经营企业的最终目的是什么？很多人回答说，经营企业的目的是为了利润最大化。

确实，作为一名优秀的企业家，你的目的就是如何让企业迅速赚钱。让企业的利润迅速最大化，财富最大化，这是你最重要的目的。当然，让企业财富迅速最大化的前提是合法。要想让企业财富合法且迅速地增值，是有许多密码或者技巧的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

企业财富密码解开企业家的大惑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、企业家普遍面临的三大困惑

我和许多企业家朋友交流过这样一个问题：在做企业过程中的苦恼是什么？他们的回答有相同之处，也有不同之处。我做了一个归纳，他们的苦恼集中在以下三个问题上：

第一，同样是做企业，为什么他们的企业越做越小，最后不仅亏损，甚至还倒闭了；但有的企业却越做越大，利润还能越赚越多？

第二，同样是做一个行业，为什么他们的企业赚钱特别费劲，甚至可能还赚不到多少钱；但有的企业却能轻松赚钱，而且利润很高？

第三，同样赚钱的企业，一样的利润率，为什么他们的企业还停留在一两亿的阶段，别人的财富都已经是几十亿了？

下面我们逐一来分析。

1. 企业做什么能赚钱

企业家眼光独到不独到，选择的行业好不好，直接影响企业的盈利。比如你选择了一个能轻松盈利的行业，那你就会做得很轻松。

什么叫轻松盈利的行业呢？简单说，比如有这么一种情况，企业的产品大家哭着喊着要买，不买都不行，如果你选择了这种行业，那肯定赚钱。这是第一个问题的奥妙所在，就是你做企业要懂得“管理密码”，尤其对怎么选行业、怎么让钱转起来（财务管理）要很明白，懂这些，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是你的企业能够盈利的基础。

2. 企业怎样做，才能轻松赚钱

为什么选择了同一个行业，你感觉赚钱费劲，但有的人感觉赚钱很轻松？这和“商业密码”有关。所谓商业密码，以我的理解，就是企业家盈利的方式和手段，即你靠什么让消费者把钱装到你的口袋里。

你的方式是让消费者哭着喊着往你的兜里装钱，在你还没给他提供产品和服务的时候他就愿意把钱往你的口袋里装，而且你不收他还不高兴；还是你在提供产品和服务的同时去收他的钱；又或是你把产品和服务已经提供给消费者了，但消费者就是不愿意给钱，能拖着不付钱就一直拖着（我相信这样的企业很多)？

这三种现象，都解释了商业密码的重要性。如果商业模式没有选择好，那你可能就要面临上面说的第三种情况：白天黑夜地干活，把产品和服务提供给了对方，对方就是不愿意付钱，非要拖几个月，甚至几个月以后还不付钱，最后拖成了坏账。

为什么苹果公司比富士康公司好赚钱

苹果公司和富士康公司，它们同属于 IT 行业，但是它们选择的商业模式不一样。苹果公司选择的是经济学“微笑曲线”（如图 1－1 所示）的“耳朵”——两个高端，就是服务和研发；而富士康公司选择的是低端，“微笑曲线”的“下巴”这一块，就是代工和加工。这两种盈利模式的不同之处，一个是靠头脑、智慧赚钱，另一个是靠四肢、体力赚钱。这两种赚钱的方式不一样，最后导致二者的利润率也不一样，辛苦程度也不一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

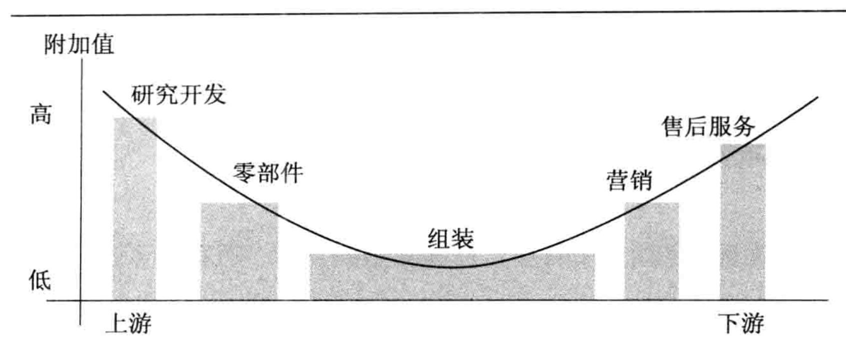


图 1－1 微笑曲线

可见，商业模式选对了，就能轻轻松松赚大钱；商业模式没选对，没有选对这个商业密码的老板，工作起来即使是黑头发干成了白头发，白头发干成了没头发，最后还是赚不到钱。

因此，掌握商业密码，是我们解决第二个问题的途径。

3. 怎样让利润成倍地变为企业财富

好多企业家在困惑：我的企业和另外一家企业做的是同一个行业，而且我认为我的管理水平比他高，我的销售收入比他大，我的利润也比他多，但是为什么我的财富比他的少好多，甚至只是他的十分之一？

我认为，产生财富差别的原因是是否懂得资本密码。就是说，有的人不懂得用杠杆的力量让利润去翻倍，而有的人掌握了资本杠杆的力量，将利润成倍地转化成了企业财富，这样企业间的差距自然就拉开了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、企业的财富增值密码

其实，回答完这三个问题，就解答了企业家们最大的困惑：做企业，怎样才能合法、有效而且快速地让财富增值？答案已经很清楚了，就是一个公式：财富密码 = 管理密码 + 商业密码 + 资本密码。

经过几年的研究，我总结出一个理论——“冯氏企业财富理论”。这个理论能够让企业家改变思维方式，以前做企业是卖产品、卖服务，现在提倡的是，做企业除了卖产品、卖服务之外，更要去卖企业，其实就是卖企业利润表。

这个理论其实很简单，用一句话概括就是“企业干得好不如卖得好，要想卖得好必须干得好”。也就是说，如果想把企业卖得好，前提是企业必须干得好。在这个理论的基础上，引申出了企业财富密码的公式（如图 1－2 所示）：财富密码 = 管理密码 × 商业密码 × 资本密码。

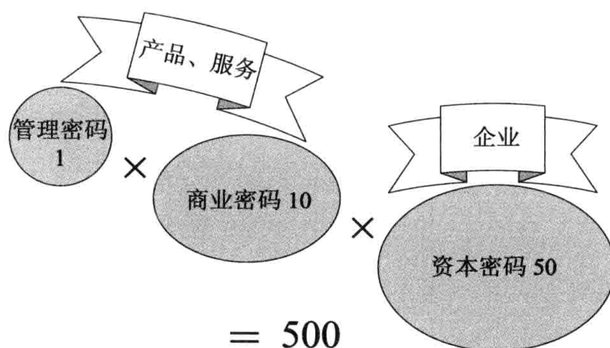


图 1－2　企业财富密码公式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的管理密码和商业密码是卖产品及服务，企业的资本密码则是卖企业（利润表）。如果说企业的管理密码和商业密码解决的是如何通过做好企业获得利润，那么资本密码解决的则是对利润表所体现的利润的资本化过程，也就是如何通过资本密码让企业财富呈几何级数增值。

通过好的管理获得基础利润，通过商业模式增长10倍利润，在此基础上通过资本市场放大50倍的企业价值，所以卓越企业的价值是传统企业的500倍。

总之，一个成功的企业家既要掌握管理密码靠加法做大企业价值，也要掌握商业密码靠乘法做强企业价值，更要懂得运用资本密码靠几何级数让企业价值倍增。这就是现代市场经济的游戏规则与价值链条，也是卓越企业的发展方向，更是中国企业的发展方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

为什么企业干得好，不如卖得好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、干得再好只能赚净利润

如果企业仅仅是按照传统模式，从市场上筹到资金，或者是拿自己的资金去买原材料、土地、厂房、设备，然后去招工，生产出产品，再把产品卖给消费者，或者为消费者提供服务，再把钱收回来，多出成本的部分就是利润。这是传统企业都会干的事情。但是这样做我觉得企业只是赚了净利润。

我们知道，一个企业经营的结果，是会反映在企业财务报表上的。企业有三张重要报表——资产负债表、利润表、现金流量表，分别从不同角度反映了企业经营的状况，企业经营得好与坏，都会在这三张表上体现。

企业的最终利润反映在利润表上。利润公式是：收入 - 成本 = 净利润。我认为企业干得再好，无非就是净利润增加了。净利润增加了以后，反映到资产负债表的什么地方？资产负债表的结构是：资产 = 负债 + 所有者权益。资产代表的是企业的钱花到什么地方去了，负债和所有者权益代表钱从哪里来。

钱从哪里来？无非两个途径：一是借别人的钱，借别人的钱总归是要还的，甚至要连本带息一起还，如果不还，会叫你破产；二是所有者权益，通俗地讲就是，这笔钱是你的，你可以自由支配，即便不是你的钱，也是股东的钱，这笔钱亏掉了也就亏掉了，没有人来找企业的麻烦。

前文讲了，企业辛辛苦苦干了一年，产生的净利润最后要体现在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个资产负债表里，具体体现在资产负债表的所有者权益里面。什么意思呢？如果说你今年盈利了，那你的净资产，也就是所有者权益增加了。在没有买卖企业的情况下，你的财富就是净资产。比如你今年赚了1亿元，放在所有者权益里面，如果所有者权益以前有2亿元，那2亿元加你今年赚的1亿元，你的财富现在就是3亿元。你干得再好，只是得到了净利润。

二、卖企业能使企业财富倍增

1. 企业干得再好，不如企业卖得好

买卖企业就是把企业的股权让渡给别人，然后别人把钱投到你的企业里来，其实就是融资。我们看一下，通过卖企业，你的财富会发生怎样的变化。

我们知道，一个企业经过一段时间的成长，再去卖的时候，不可能是原来的股价了，都有一个溢价。为什么会有溢价呢？因为企业辛辛苦苦干了一两年，技术已经比较完善了，在市场上闯出一定的品牌、有了一定的知名度，跟当初成立的时候当然不一样了，所以股价不可能跟原来一样，必须要增加。于是，就产生了对企业估值的时候都会计算的溢价。

一般是用市盈率法估值，即：企业价值＝企业净利润×企业市盈率。现在私募股权投资市场的行情是一般的行业是原价的5～10倍，高溢价的行业价钱是原价的10～20倍。我们取中间值10倍，再看前文的案例，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你辛辛苦苦干了一年赚了1亿元的利润，如果不卖企业，只是反映在所有者权益上，跟原有的2亿元加起来是3亿元，你的财富是这3亿元（假设为A方案）。如果现在把企业卖掉，一估值，就是1亿元乘以10，你的企业财富就变成10亿元了（假设为B方案）。3亿元和10亿元，中间差7亿元，这7亿元是怎么出来的？卖企业卖出来的。

企业的基础利润都是1亿元，我们先看A方案，不卖企业，只懂得用管理密码、商业密码赚到了利润，但不懂得用资本密码把利润变成财富。再看B方案，就是懂得用资本密码，按我的说法，就是卖企业，只要一卖，10倍的利润就出来了。这个倍数不是我给的，是市场给的，是投资者给的。其他什么都没干，只是因为懂得一个卖企业的资本密码，7亿元就赚到手了。

这就是我的理论：企业干得再好，不如企业卖得好。

2. 企业家要转变观念，重视资本运作

重视资本运作是我最想告诉企业家的，希望企业家朋友一定要认识到资本密码的重要性。一开始我讲这个理论的时候，许多企业家朋友都不接受。我们知道，中国的改革开放刚实行了30多年，中国有真正的企业也只有30多年，而且中国的民营企业，现在大多数还是以做实业为主，以传统产品经营为主。中国人民是非常勤劳的，中华民族是靠干实体起家的，往往认为干企业把产品生产出来、卖出去、赚到钱，才是正道，才觉得踏实；总觉得买卖企业是“倒买倒卖”，是虚的。我认为，这不虚，不但不虚，而且效果要比干企业轻松得多，赚的财富也多得多。这是我想帮企业家转变的一个观念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、从实例看资本运作的威力

1. 电梯里的“三国”大战

我们来看一下分众传媒（以下简称“分众”）、聚众传媒（以下简称“聚众”）、框架传媒（以下简称“框架”），这三家企业是怎么通过财富密码迅速增值的。我们为什么要将这三家企业放在一起讲呢？第一个理由是，这三家企业同在一个行业，都属于传媒行业，具有可比性；第二个理由是，这三家企业发生过买卖关系。

分众、聚众，两家企业做的事情基本上相同，都是在大楼里挂液晶屏，通过液晶屏播放广告，以此吸引有广告需求的企业在它们那里投放广告，然后收取广告费。框架跟它们类似，只不过挂的是平面玻璃框。我们不讲过程，先看结果：分众先把聚众并购了，然后把框架也并购了。框架由一家只有几百万利润的小企业，通过卖企业，卖出的价值是现金加股票15亿元，一年以后，由于股票增值，变成了40亿元。

你想不想知道，框架这家只有几百万元利润的企业，是怎么卖到15亿元，最后变成40亿元的？它是通过买企业和卖企业的过程实现的。我相信，如果按我们的传统观念，只懂得管理密码和商业密码，这是无论如何也做不到的。

我们分析一下这个行业的核心竞争力是什么。它没有高科技，也没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有别的竞争力，唯一的竞争力就是看谁在楼盘中挂的液晶屏多，谁挂的液晶屏最多谁就是这个市场的老大，也就胜利了。在墙上挂液晶屏挂得多，取决于什么因素？取决于能不能把楼盘的物业搞定。怎么搞定？那就是花钱，一栋楼一年交多少使用费。把物业搞定以后，还要往墙上挂液晶屏，这也需要钱。通过分析，我们就明白了，这个行业的竞争不靠别的，就是看谁钱多。谁钱多谁就能够占领市场，谁占领了市场，谁就能把别人打败，谁就能垄断利润，垄断了利润，就能让财富迅速增值。

2. 分众与聚众的资本赛跑

分众和聚众都是上海起家的，在产品经营上做得都不错，不分伯仲，旗鼓相当。为什么最后分众把聚众给并购了？我认为原因有以下几点。

（1）分众抓住了先卖的时机

分众先把自己的企业卖掉了。当时的聚众也有机会卖企业，而且投资者也去找他们谈了，但是为什么分众抢先了？我认为主要在于分众的老板比聚众的老板更具备资本运营的意识，就是说，他更好地掌握了资本密码。当时投资方跟聚众也谈了，但是价格上没有谈拢，聚众的要价高，投资方给的价低。而分众跟投资方谈的时候，接受了低价。

为什么要讲这个细节？就是想要企业家们记住，你们在跟投资方打交道的时候，一定要清楚自己的目的是什么。如果你还是产品经营的意识，只为了几个点的股权去争，争来争去最后很可能会拿不到钱。前文已经分析了，这个行业的本质就是谁拿到钱谁就能够得天下。分众拿到钱之后一段时间，这个市场就大变样了，原来由聚众占领的市场，基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上都被分众给占领了。

这就是我讲的第一点，分众的融资速度、卖企业速度比聚众要快。

（2）聚众利润低导致估值低

分众卖企业比聚众快，把地盘都占领了，成为细分市场第一位，此时聚众再去卖企业，还能卖得出去吗？这是第一个问题。第二个问题，即便聚众能卖得出去，还能卖出高价吗？应该卖不出了。为什么呢？因为聚众和分众做的业务基本一样，原来市场占有率差不多，但是现在分众市场占有率变成第一名了，第一名的估值是不是就要高？聚众是同行业的第二名，估值是不是就低了？比如分众有可能卖出 10 亿元，那聚众可能就只卖出 6 亿元。就是说，相同的股份，聚众拿的钱要比分众少。

聚众最后也卖企业了，但是效果已经没有分众好了。第一，前文已经讨论了，它的价值比分众低，这是很明显的；第二，它做的事情跟分众一样，再跑到物业去问“分众一年给你多少钱”？物业说一年 40 万元，聚众再说“我一年给你 60 万元怎么样”？那成本一下子就拉上去了。拿钱拿得比分众少，然后又要比分众付出更高的代价，才能把楼盘拿下来，经营利润能高吗？不太可能。所以，由于聚众卖企业卖得比分众慢，直接导致它的利润低，接下来导致它的财富减少。

（3）分众通过上市拉大差距

分众和聚众为什么最后差距越来越大？因为分众又卖企业了！到哪去卖呢？到资本市场去卖。前文分众是在私募股权市场卖企业，现在一步到位，跑到证券交易所去卖企业——上市。这个时候，卖企业的价格就跟私募股权市场不一样了，在私募股权市场是卖 10 倍价钱，到股票市场至少要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖30倍价钱，如果是创业板，时机好的时候甚至能卖到100倍价钱。我们取个中间值——50倍价钱，分众1元钱的利润一下又翻成50元钱了。聚众本来就缺钱，分众又拿到一笔钱，此时的聚众还能敌过分众吗?

分众上市以后，其实聚众也能上市，但最后的结果是，聚众没有上市，而是把企业卖给了分众。聚众为什么要卖给分众？我们知道，“宁当鸡头，不当凤尾”是中国人的普遍心理，也是中国民营企业家的一大特点。但是为什么聚众老板愿意把聚众卖给分众呢？不是他愿意，他是被迫的。这里我想讲的，就是资本密码里面的第三件事情，即资本运营是有代价的。俗话说“拿别人的手短，吃别人的嘴软”，企业家一定要考虑清楚了，你拿别人的钱是要付出代价的，代价就是决策权。当时投资方跟聚众签了一个投资协议，协议里面规定投资方有一票否决权。就是说，你要卖企业，我有一票否决的权力。投资方要求聚众将企业卖给分众，最后聚众也就只能卖给分众了。

为什么聚众会服服帖帖地听投资方的话？这就是资本密码。投资协议的条款里面有约定，如果聚众不听投资方的建议——不把股份卖给分众，那就要把投资方投的钱还回去，而且要连本带息一起还。我们想想，聚众本身在跟分众的资本竞争过程中已经失败了，拿钱拿得晚而且拿得少，现在如果不听投资方的话，投资方投给它的钱也要连本带息还回去，那会是什么后果？这无异于釜底抽薪，聚众肯定没办法再经营下去了。所以，它被迫卖给了分众。

由于分众把聚众买过来了，财富又一次快速增加。成熟的资本市场上，一家企业的股价跟这家企业的利润是挂钩的，因为聚众也是一家盈利的企业，分众将它买过来以后，分众的利润马上就增加了，利润增加，股价马上就增加了，股价增加，投资方的财富也马上增加了，包括大股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东的财富也马上增加了。可见，分众卖企业卖得比聚众早，卖得比聚众巧，卖得比聚众好，最后就把聚众给吃掉了，而且卖出了一个几十亿元财富的上市公司。

这就是我想讲的，企业干得再好，比如聚众，最终由于卖企业卖得没有分众好，也只能是败给分众。分众和聚众二者差距为什么这么大?根本原因不在产品经营上，而是在它们对资本密码的掌握上，也就是会不会卖企业这一点上。

3. 谭智漂亮的资本运作

另一家企业叫框架，也是做传媒的，其核心竞争力与分众、聚众是差不多的。我们看一下它是怎样通过买卖企业最后获得财富的。

框架成立几年以后，做得其实不大不小，利润也就是三四百万元。框架的业务有两部分：一部分是它起家时候做的，在墙上挂平面玻璃框，这是它的主业；一部分是它看到分众、聚众挂液晶屏很赚钱，于是也投钱做了挂液晶屏的业务。其实，分众已经把液晶屏的市场给占领了，虽然框架的液晶屏业务暂时能赚钱，但是长远看它做液晶屏业务是没有前途的。这个时候有一个叫谭智的人入主了框架。

入主框架以后，他马上就把液晶屏的业务给砍掉了，就是把这块业务给卖掉了，他用卖液晶屏业务的钱，又去买挂平面玻璃框的企业。他的思路是：先卖自己的企业，然后再买别人的企业。

经过一番资本运作之后，他再次卖掉自己的企业，最终的结果是，他以 15 亿元现金加股票，把框架卖给了分众，框架的股票一年以后增值，变成 40 亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 资本是一把双刃剑

在当今社会，企业家一定要知道，最终决定企业成败的，如果是以财富来论的话，其实不是取决于产品开发得多好，市场拓展得多好，而是取决于卖企业的速度和卖企业的水平。也就是说，你的融资速度和融资水平，最终决定你的企业到底能不能获得财富，能不能成为行业老大。前文中，分众、聚众、框架的例子已经说明了这个问题。

当然了，如果分众的产品选择得不好，也没有盈利，它能卖出这么高的价钱吗？不可能！所以我们要知道，最终决定企业成败的是卖企业，但是卖企业的前提是你要做好企业，比如分众，商业模式选得很好，产品选得很好，利润做得不错，管理又不错，这是前提条件，它才有资格不断地去卖企业，才会发展得很快。

我想提醒各位企业家朋友：资本是一把双刃剑，有它的好处，肯定也有它的坏处，坏处就是，拿了投资方的钱以后，你就没有自由了，你必须在一些事情上听投资方的话。投资协议里都会写清楚，哪些事项你必须经投资方同意后才能去做。而且有些事情投资方可能还会强迫你做，你不做还不行，有点“卖身契”的意思。至于到底在什么时间去卖企业，是卖小部分、大部分还是卖全部，我们将在后面谈资本密码的时候深入探讨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

企业卖得好，先要干得好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业家如果想让自己的财富合法、有效、快速地增值，就必须懂得财富密码。根据我的“冯氏企业财富理论”，企业干得再好也比不上卖得好，但是企业要想卖得好，首先必须干得好。财富密码是由管理密码、商业密码和资本密码组成的。只有懂得管理密码和商业密码，企业才能干得好。所以，本篇我们重点来分析管理密码和商业密码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

干好企业，行业选择很重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、管理密码之战略管理：选行业

管理是一个很大的话题。管理密码内容包括人力资源管理、战略管理、组织架构管理、绩效管理、财务管理、营销管理、信息系统管理等。管理密码内容虽然很多，但是我认为最重要的只有两个：一个是战略管理，一个是财务管理。本章我们将重点分析战略管理。

1. 企业家要选准行业

战略管理其实就是选行业、找方向，就是确定企业要往哪走，如何走。也就是说，你要把钱花在哪个行业上。这是战略管理要解决的问题。

企业到底应该选定什么样的方向，什么样的方向能让企业轻松地赚钱，并且以后能够让资本市场、投资者认可，我觉得，这是一名优秀企业家应该考虑的问题。

战略管理到底怎么管，也就是选行业到底怎么选？

一般战略管理要先分析宏观经济形势，再分析微观经济形势；先分析全球的国际经济形势，再分析中国国内的经济形势。众所周知，战略管理有许多经典的方法。如先分析行业的本质再分析本企业优点、缺点、机遇、威胁的 SWOT 分析法、波士顿矩阵法，以及迈克尔·波特教授的五力模型法等，这些经典的战略分析方法在选行业的时候都能为我们提供指导。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一句话叫“男怕入错行，女怕嫁错郎”，对企业家来说也一样。如果你想成为一名优秀的企业家，那么首先你必须要在选行业的时候花大力气。在管理密码里面，我认为选准行业是最重要的。

2. 选择行业要用数字说话

选择行业，必须要用数字来说话。因为，现在的企业管理必须要靠数字来管理，靠经验管理、拍脑袋管理的时代已经过去了。所以企业家最重要的就是要学会从现金流角度来考量企业。下面我谈一下自己总结的一个独特分析工具。

回顾一下中国民营企业发展的历史，从改革开放开始到现在已经30多年，民营企业的发展，我认为主要不是靠管理，靠的是胆大、商业嗅觉敏感度。我经常开玩笑说，前30年赚钱的人不是聪明人，是胆大的人。比如说发现一个商机，胆小的人有可能要分析来分析去，分析出十个风险，最后不敢扑上去；而胆大的人呢，只要分析出两个机会就扑上去了，所以他们赚钱了。

在过去，我们可以看到这样的事实。但在今后的中国企业中，这种现象基本不可能有了。因为前30年遍地都是黄金，只要不傻，胆大就能抓着；现在地面的黄金已经被人捡完了，剩下的黄金都是藏在地底下的，不是靠经验就能判断出来的，要靠科学分析。到底什么样的地表形态下面藏着黄金，什么样的地表形态下面藏着铁矿石，什么样的地表形态下面啥都没有，这要靠科学的分析来判断。这就是我说的，做企业要懂得管理密码，必须靠数字说话。

靠数字去选行业，怎么选？就靠企业的三张财务报表——资产负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表、利润表、现金流量表。

资产负债表反映的是企业资金占用和资金来源的关系，也反映企业总体的规模。利润表反映的是企业的一个时期的经营绩效，干一年了，到底是赚了还是亏了。那么，现金流量表反映的又是什么呢？我们来看看这三张表的功能。

（1）现金流量表客观且真实

第一，现金流量表内容一：反映企业经营活动现金的流出和流入。

企业业务发生过程中，必然会伴随着现金的收和支，最后反映在现金流量表里面，就是主营业务现金流的流出和流入，最后得出净流量金额。比如，为了生产产品，购买原材料、雇工人产生的经费就叫主营业务现金流出；把产品卖出去，收到钱了，这就叫主营业务现金流入。一进一出就叫主营业务的现金净流量。

我认为这是企业的根本，现金相当于人体的血液，主营业务相当于人体的自然造血功能。有点生理常识的人都知道，如果人体没有正常的血液循环系统和造血功能，那么人马上就会死亡。对企业来说也一样。如果不想死怎么办？必须借助外力。后面会讲借助什么样的外力。

第二，现金流量表内容二：反映投资活动。

现金流量要做什么用？钱拿来了，你要把钱花出去，赚来更多的钱，这也是对经营活动的一种支撑。经营活动都是要靠投资的，需要投钱，才能从经营活动里赚来钱。所以，投资活动和经营活动一样，它也是企业“血液循环”中供给的部分。如果人体自身的血液补充功能损坏了，比如说一个人出车祸了，失血太多，想让这个人活下来怎么办？必须把血库里存的血输到人体里面，这样人才能维持生命。但这只是暂时性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

措施。如果仅通过输血去维持，人体本身的造血功能已经完全损坏了，那他也活不了几天。从企业现金流来看，什么样的活动是给企业“自然造血”的？经营活动、投资活动。这两项我是很看重的。尤其是经营活动，因为企业的根本是经营活动，投资活动则能使企业发展壮大。

第三，现金流量表是最靠谱的。

企业财富怎样去扩大？企业财富要迅速增值，必然要借助外力。那么投资者要看你的企业好不好，会怎么看？

我曾经以投资者的身份去看企业，很多时候，民营企业家不愿意给我太多数据。我一般只问企业要现金流量表。为什么呢？我认为现金流量是最靠谱的，因为现金流量骗不了我们。我向企业要银行的对账单，因为银行对账单是造不了假的，上面会清楚反映出它今年现金流入了多少，流出了多少，原来余额是多少，那么现在的余额我就能算出来，而且这个数字，一般来说，造假的可能性不大。

（2）利润表的数据可以设计

稍微有点财务常识的人都知道，利润是可以设计的。不是说造假，造假是违法行为，但是合法的设计我是赞成的。举个例子，企业的收入是可以给会计师来确认的，就是说，会计师有权力来判断这笔收入是进账还是不进账，会计师可以根据经验决定它是否计入收入。

成本也是可以设计的。变动成本里面有料、工、费，咱们就说原材料，在财务上有不同的处理方法，有先进先出法、个别计价法、加权平均法。尤其是在现在的市场经济环境中，你购买原材料的时间不一样，原材料价格是不一样的，有可能这个月的价格高一点，下个月的价格低一点，再下个月又高一点，到底采用哪个价格来算原材料成本，这也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会计师的权力。他可以用先进先出法去算，也可以用加权平均法去算，两种算法的结果是不一样的，所以说成本是可以设计的。

收入可以设计，成本可以设计，自然利润就可以设计。所以利润这个数据并不是最踏实的。而且由于财务采用权责发生制，利润和现金是不一样的。什么意思呢？权责发生制很有可能会导致这样的情况发生，即你把产品和服务提供给别人的时候，你收入有了，但是现金没收到，这个时候收入和现金就有差别了。还有一种情况，可能产品和服务还没发出，但是你预收别人钱了，这个时候现金也会和利润不一样。

（3）资产负债表的缺陷

有财务常识的人都知道，资产负债表有几大缺陷。首先，它是按历史成本计价。比如说这栋楼是 1995 年买的，假如中间没有股份制改造，也没有买卖，那么在你的财务报表上反映的还是 1995 年的价格，这明显是不合理的。再如一台电脑是五年前买的，现在电脑一般用两年就不用了，到第三年的时候就该淘汰了，但是报表上它还会有一堆价值。还有，资产负债表反映的是有形资产居多，无形资产比例比较小。现在的财务报表上，企业的人是算成本的，但是从后期发展来看，尤其是高科技行业，人更应该被看成是资源。因为对一个高科技企业而言，一个优秀的研发团队要顶得过几栋大楼，人是最值钱的。所以我觉得，人应该放在资产负债表的资产里面，而且要放在能够增值的资产里面去。但是，现在的资产负债表还不能实现这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、什么样的行业最好

看一个企业行业选择得好不好，也要通过现金流来看。具体怎样来判断呢?

根据前面介绍的财务知识，我们知道现金流量表里面有一个指标叫经营活动中的现金净流量，那我们再把利润表里面一个叫净利润的数据取出来，将这两个数据摆到一起，它们的关系会有三种可能性：一种是经营活动的现金净流量大于经营活动净利润，就是先收钱、后办事；一种是经营活动现金净流量等于经营活动净利润，就是钱货两清；还有一种是经营活动的现金净流量小于经营活动净利润，就是先办事、后收钱。

1. 先收钱、后办事的行业最好

如果让我对以上的三种情况做一个选择，肯定首选第一种，经营活动的现金净流量大于净利润，这类行业是最好的。

到现在，大大小小的总裁班、EMBA 班，我已经讲了几百场，一般一个班都是 100 人左右，小一点的班有六七十人，我每次都会对在场的学员做一个调查，就是把这两个指标拿出来，请符合第一种情况的举手，100 人里面可能只有 3 人举手。符合第一种情况的，叫最好的行业，选择这样的行业的企业太少了，3% 都不到。

最好的行业盈利模式是先收钱，后办事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在请你动脑筋想一下，在现实生活中，什么样的行业符合这个标准？

比如说，电力公司，至少在北京，消费者在用电的时候是先买电卡的，把钱已经付给了电力公司，然后才能使用。相当于电力公司还没提供产品和服务，但是消费者已经把钱付给电力公司了。这就是一个好行业，人家的盈利模式确实好。

还有电信公司，有的时候也是先充值后消费。还有房地产公司，你去看，人家坑还没挖好就开始卖楼了。老百姓就开始排队了，排七天七夜，然后哭着喊着说，“我的钱必须得收了”。人家开发商捂盘惜售，说“我不要你的钱”，老百姓还想尽办法说不要也得要。你说这个行业好不好？这个行业肯定好。

除这些垄断行业外，竞争性行业有没有符合这个标准的？当然有了，卖理发卡的理发店就是。还有卖购物卡的超市也算。

还有一个行业也好，美容院。为什么说美容院好？我考察了一家企业，它是做女子美容的，它好到什么程度，女士进去，如果不办年卡，它是不给你提供服务的，除非你说自己来体验一下，但是体验完了如果满意就必须要办年卡，不办卡以后你就没有资格再来这个地方享受了。有人说，它这样我不去。你不去没关系，有人去。因为人家的定位很好，定位在30~50岁之间的女士，这类女士要么自己当老板赚钱了，要么有老板给她掏钱，这个年龄段的女士消费能力强，收费高一点没关系，办年卡就办年卡，只要能满足她的需要。你看它不但行业选得好，商业模式也选得好，它不赚钱谁赚钱。而且它又符合大势，随着经济的迅速发展，人们吃饱穿暖以后就开始琢磨怎么打扮更美丽了。美容院符合现在中国的发展趋势，中国经济快速成长，让一批人先富起来了，他们的需求爆发了，所以说美容院是好行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 钱货两清的行业比较好

第二类是经营活动的现金流和净利润相等的行业。一般超市就属于这种行业。你想拿东西走必须要先付钱，这是毫无疑问的。还有快餐等餐饮行业都属于一手交钱一手交货的，这种行业也不错。

这两类行业是我推崇的，第一类、第二类加起来，我做了个统计，5%都不到。就是说，95%都是属于下面要讲的第三类行业，即经营活动现金流小于净利润。

3. 先办事、后收钱的行业最差

这类行业的企业，它们先给供应商付款，供应商才给它们原材料，然后它们买机器设备，又是先给机器设备厂商付钱它们才能用。由于企业规模小，没有品牌，产品生产出来以后，又要先免费发给代理商，商品卖出去了才能收钱，卖不出去还得再把商品拉回来。

这类行业的企业我们称作“雷锋”企业，因为它们比较符合雷锋的无私奉献精神，但是这种企业的经营情况大都不太好。

为什么说这种企业最不赚钱，也最不好做呢？

（1）代理商销售模式成本高

这种企业的产品怎么卖？它们只能到各个省去找一些代理商，再到二三线城市找一些代理商。代理商的意思是，你把货白给他，他先给你卖着，卖出去，收回来钱，他要扣一部分代理费；如果卖不出去，你再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把货拉回来。这里面，第一，两头的物流费用你得负担，因为你的货要拉到人家代理商的仓库里，如果他卖不出去你再拉回来，物流费用你也得负担。第二，你的产品拉到人家仓库以后，他还得向你收仓储费，因为你占用他的仓库了。第三，代理商说他又专门招了两个小姑娘，站在这给你卖东西，这两个小姑娘的工资和奖金还得你发。所以，还没赚到钱前，你光付钱了。你说这类行业好吗？肯定不好。

选了这类行业的企业，最后的结果不会很好。因为企业的资金是有限的，资金全给别人花了，收回来的速度又很慢，甚至可能会收不回来，这样的企业能好吗？

（2）微利企业抗风险能力差

如果说当经济形势好的时候，这种经营活动现金流小于净利润的行业的企业还能凑合着，那也是苟延残喘。微利行业的企业一般都没有核心竞争力，本来它们的利润率是很低的，再加上没有核心竞争力，别人又欠它们的货款，到最后它们只能借钱来周转。所以，如果大家的资金链都不断，形势都好的时候，它们还能苟延残喘，但要是赶上金融危机，这类企业基本上就很难过了，大多难逃关门一途。

三、什么样的企业投资者最喜欢

一般来说，现金净流量大于净利润的行业都不错，现金净流量等于净利润的也不错，那么是不是选择了这两类企业，就一定能够创造财富？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未必。因为创造财富，除了管理密码和商业密码之外，还有一个资本密码。资本密码是干什么的呢？就是让你到资本市场上去卖企业，因为干得好不如卖得好。

想让企业在资本市场上卖一个好价钱，必须得到资本市场的认可。那么什么样的企业才能得到资本市场的认可？资本市场喜欢的是企业不但能盈利，而且在未来的一段时间内能快速增长，并且增长要有可持续性。不能是今年增长特别快，明年增长速度就降下来了，这样的状态是不行的，必须能持续快速地增长。

我们来具体看一下，企业到底要符合哪些条件，才能得到资本市场的认可。

1. 顺应国家的政策导向

比如我国在“十二五”规划里面提到战略性新兴产业，这是国家以后要扶持的产业，证监会肯定会支持这些企业上市，你要选择这类行业。证监会明令禁止的一些高污染的行业，你如果非要做，那你也只能挣点利润，不可能在资本市场获得财富。所以，企业家朋友一定要关心国家的导向和政策。

2. 符合资本市场的要求

比如你的企业想在创业板上市，那么创业板对企业的要求是什么，你必须了解一下。创业板上市的要求就是，企业的经营业绩要连续盈利，而且两年的业绩要达到1000万元，必须是“两高六新”，即成长性高、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科技含量高，以及新经济、新服务、新农业、新材料、新能源和新商业模式，你要符合这些要求。否则，你的企业有再好的利润，现金流再大于净利润，不符合资本市场的要求也不行。

3. 达到高质量的利润标准

所谓高质量的利润标准有以下两点。第一，利润要有成长性。比如创业板求增长率必须达到30%，你的企业得符合这个标准。如果你的企业增长率低于30%，比如增长率为10%，即使增长了也不行，必须要有高速增长，必须达到或超过30%的增长率才行。

第二，利润的含金量要高。利润含金量高就是虽然利润还没有实现，但是钱已经先收回来了，这是最高的含金量；或者至少你也得达到钱和利润同时体现。最差的就是前面说的第三种情况，产品卖出去了，钱没收回来，收入有了，成本有了，利润有了，就是现金没有。这是最糟糕的一种情况，这种情况的利润含金量是最低的。

4. 实现良性的利润结构

企业的利润由两大部分组成，一部分是主营业务所创造的利润，另一部分是属于投资收益或者其他业务创造的利润。如果一家企业利润里面，绝大多数是由主营业务创造的，这家企业就是健康的、良性的，也是投资者喜欢的。如果一家企业绝大多数的利润不是由主营业务创造的，主营业务利润只有一点点，甚至是亏损的，而是投资收益和其他业务创造了一大堆利润，那这家企业是不好的，它的利润质量也不高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 企业必须在行业中占据重要地位

企业在行业中占据重要地位，这一点很重要。你虽然选择了一个好行业，但是你的企业在行业中没有话语权，那也不行。什么样的企业有话语权？行业中排前几名的企业才有话语权。你在这个行业里面有没有控制力、话语权，就看你能不能排在前几名。你只有具备了这样的资质，资本市场才会认可你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

干好企业，财务管理是基础

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、管理密码之财务管理：管好钱

企业财富的获得有它的规律，我认为是有密码可寻的。管理密码内容很多，但是我更强调的是：战略管理和财务管理。战略管理，就是通过选择行业，让企业能够更轻松地获得更大的利润，前文已经讲过。财务管理，就是通过财务管理手段，让企业不但有钱可用，而且能够让钱快速地转起来，最后让企业的钱迅速增值。我认为这是财务管理要解决的问题，也是接下来要讲的内容。

1. 企业家要重视现金

企业无论是发展还是生存，都离不开钱。钱的管理，是每一位企业家都应该重视的事情。好多企业家，在财务方面别的不管，但每天都会叫出纳给他报现金的流水账：昨天的钱剩下多少，今天进了多少钱，是干什么的钱；又花了多少钱，干什么用了；最后剩下多少，是什么钱。作为企业家，没有一个对现金不感兴趣的，这正说明了现金对企业的重要性。

2. 企业的困惑源于管理密码缺失

对现金很重视没错，但是企业家又有许多困惑。第一，企业规模越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来越大，业务开拓得很好，但是，为什么利润率越来越低？第二，产品卖得越来越多，企业规模越来越大，厂房、工人、产值都比以前扩大好几倍，但是，为什么总是没钱花？有这些困惑，是因为没有把财务管理掌握好。财务管理就是要解决钱怎么进来、怎么快速流转起来、怎么迅速增值的。

二、企业家财务管理的十五字诀

怎样通过掌握好财务管理，让企业的财富迅速增加呢？企业家要掌握财务管理，必须掌握好十五个字：找到钱，花好钱，管好钱，分好钱，钱生钱。企业家尽管很忙，不是财务出身，甚至一提起数字就头疼，但是必须掌握的数据一定要弄明白。

1. 找到钱

找到钱很重要，但找钱时坚持以下三个原则更重要。

（1）低成本

要以最低的成本找到钱。可以拿的钱很多，但有可能有些你拿到的钱成本很高。现实中好多企业做不下去，就是因为借了好多高利贷。在经济情况比较好、产品有客户需要的时候，这些企业还能把高利贷的利息还了，但是金融危机一来，经济形势一不好，银根一紧缩，这些企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就算有好产品，高利贷也会把它们给压垮。所以，找到钱要解决的第一个问题，就是低成本。

（2）风险小

当然，光有低成本还不行。有人找到的钱的成本是挺低，但是，可能风险很高。这时你就要警惕了，这种风险如果控制不好可能就会是致命的。

现在，我们分析一下在找钱的过程中可能遇到的风险。

①防范财务风险

钱的来源分为两种：一种是拿别人的钱最终要还的，这叫借贷；一种是拿别人的钱是不用还的，这叫入股。你要搞清楚，你找到的是什么样的钱。借别人的钱，有一个不好之处，就是到期必然要还，否则将要面临破产的风险，也就是说财务风险比较高。股本融资呢，财务风险会比较低。这是二者各自的特点。如果企业借钱过多，达到了一定的临界点，那么你的产品和服务挣的钱，包括从市场上融资得来的钱，不足以抵偿你要还的钱，这个时候有可能会产生一个还钱的时间差，即便你的企业经营得不错，还钱的时间差还是会导致你的资金链断裂。所以借钱一定要防范财务风险。

财务风险怎么才能最小？我认为这就要优化企业的资本结构。不同的行业、不同的企业、不同的时间段，资本结构应该是不一样的。资本结构就是企业的钱的来源，到底是借的钱多一点，还是自己的钱多一点。什么样的结构好，不能一概而论。不同的行业有不同的要求。如果是重资产的传统工业企业，资产负债率（表示企业偿债能力的一个风险指标）达到50%以上，有可能就危险了；如果是轻资产的高科技企业，资产负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债率高一点，比如说70%，可能也没事。所以要针对不同情况不同对待。需要强调一点，就是不能走极端。

②零负债未必好

曾经有一位企业家说："我的企业经营得不错，既无内债又无外债。"他以为这样就是好的，但是我跟他说，你这个企业水平不怎么样。他听完以后一愣，说："你看我的企业收入不错，有两三个亿，利润也不错，已经有几千万的净利润，怎么还不好？"说实在的，这看上去确实不错，但是他资产负债表上，负债是零，没有内债也没有外债，那我只能说他是个土财主——只知道用自己的钱去赚钱，不知道用别人的钱为自己赚更多的钱。所以不要单纯地以为既无内债又无外债就一定好。

③债务多风险大

反过来说，企业借钱借得过多也不是优秀的企业。你借钱过多，最后倒闭了，那你还优秀什么？比如德隆国际战略投资公司（简称"德隆"），原来是民营企业的一个标杆，扩张速度很快，但因为资金链断裂，发不出工资、支付不了材料供应商的钱，最后倒闭了。几千亿资产的大企业，而且资本运作又很好，为什么倒闭了？就是借钱的风险没有把控好，犯了一个错误——短融长投。所谓短融长投，就是借来的钱期限短，但是又把钱投在长期的项目上了。比如借的钱是三个月、六个月或一年期的，投资的却是一年、两年或三年以后才能产生效益的项目，这样必然就会出现问题，即便所投的项目未来预期效益再好也没有用，因为需要还钱时，却没钱可还。没钱还，按照市场经济、法制经济的规则，就必须破产倒闭，清算还钱。

（3）适时到账

找到钱的第三个原则是要在适当的时间拿到钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

①天天缺钱是管理没水平

有些企业，尤其是中小民营企业，基本上都存在一个问题——天天缺钱。有些企业的财务总监说他都愁死了！愁什么呀？他说老板一上班，见了他就说赶快去筹钱。这说明企业在融资上没有规划。哪天饿了哪天去拿钱，这就是财务管理水平不高的表现。不缺钱的企业不一定就是好企业，但天天缺钱，说明企业在融资上没有规划。

②融资规划保证适时到账

企业要有融资规划，就是什么时候拿多少钱，什么时间出让多少股份，必须要规划好。出让股份如果太早，出让多了有可能吃亏，如果是在初创期，企业估值不高，出让股份多，拿的钱就少。所以在不同的时间段，要出让不同的股份，融到钱多少也不同。

比方说，在小孩还在幼儿园阶段就琢磨他结婚要用多少钱，这是中国父母喜欢干的事。更有甚者，小孩还没出生呢，就琢磨着给孩子买房子，这种父母，是典型的不会理财。

企业还很小的时候你去融资，千万不要想企业要做成行业老大的时候需要多少钱。你要脚踏实地地想，企业由初创期到成长期、成熟期，每个阶段要融多少资，债权是多少，股权稀释多少，成本是多少，必须要算一个数。（如图 4－1 所示）

③危急时才找钱成本必然高

不能饿了才去找奶喝，那个时候成本肯定很高，而且有可能找不着奶。有的企业，明天没有钱付员工工资、供应商货款了才去找钱。人家说钱是有一笔，但成本很高，你要不要？这个时候你没有别的办法，由于企业管理没水平，不要也得要。如果不要，也许明天你就该破产了。当然，也不要走另一个极端，在企业很小的时候就融太多的资，这也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

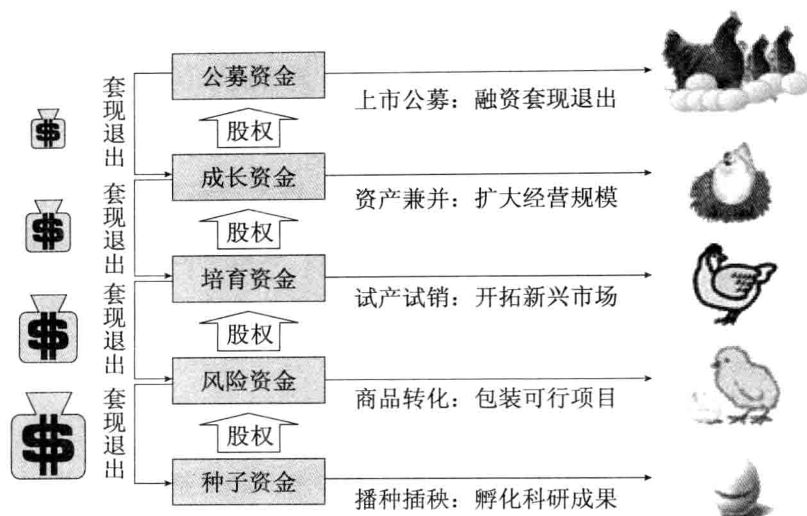


图 4－1　企业不同阶段找不同的钱

不合算的。企业要根据需要适当融资。

这就是找到钱的三原则：低成本，风险小，适时到账。

2. 花好钱

企业家经营企业的目的是赚钱、赚财富。如果你把钱拿来以后，像以前的地主一样，压在枕头底下，是赚不到钱的。别说压在枕头底下，就是存到银行里也赚不着钱。你必须投到前景比较好、盈利比较高的项目上，才能赚钱。所以下面要讲怎样花好钱。

（1）应该花钱的项目

前文已经讲过选行业，就是要选经营活动的净现金流大于净利润的行业。除了这个标准之外还有一点，要选轻资产的项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么钱要花在轻资产的项目上？原因有三个。

第一，轻资产的项目占压资金少。资金是有成本的，尽量少占压资金，就能提高效益。

第二，轻资产的项目净资产收益率高。资本市场喜欢企业投入少、产出高、回报高的项目。重资产项目的净资产收益率必然低，轻资产意味着相同利润的投资回报率，也就是净资产收益率高。所以轻资产符合资本市场的要求。

第三，轻资产的项目容易转型。重资产行业有一堆固定资产，等到行业不景气的时候，再想把它卖掉就不太容易，如果是轻资产就很容易卖掉。

当然，如果有些行业轻资产轻不了，必须要重资产，那怎么办？即便必须要重资产，比如这个行业属于资本密集型，必须要大型设备、土地、厂房，那可以让重资产的重度下降，少建一些厂房，少买一些设备，另外再租赁一部分，外包一部分，这样就可以解决问题。可见，一定要想办法降低固定支出。

（2）不该花钱的项目

①国家禁止的项目

对民营企业来说，国家禁止的项目千万不能去干。国家原来允许，后来禁止的项目，民营企业也不要去干。这些项目不能碰。

②国家限制的项目

国家限制的项目也要谨慎。比如国家“十二五”规划主要提倡的是节能、低碳、环保、新能源、高科技等项目，以前的所谓高污染、高耗能的项目，要逐渐退出历史舞台。如果你不懂这些，还盲目地进入高污

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

染、高能耗的行业，那你肯定要倒霉。

③大家都说能赚钱的项目

人人都认为能赚大钱的项目，千万不要投资。你想，人人都知道能赚大钱，这个项目你还能赚到大钱吗？我的理论就是，赚钱的人永远是少数。如果大家都去做，这个项目不可能赚钱，千万不要碰。你去开发大家还没发现的项目会比较好。

（3）花钱要注意的问题

①注意产业配套性

企业花钱的时候还有一些需要注意的问题。比如你原来就有一个企业，现在，你想再投资一个新项目，这个时候应该注意几个问题。

第一，可以在原有业务的基础上扩大规模。比如生产男装的企业，可以投资扩大生产线，市场比较好时可以投资扩大产能。

第二，可以延伸产品线。比如原来在男装里面生产夹克的，再投资生产衬衣，或者再投资生产西装，都可以。甚至原来生产男装的，还想再扩大利润点，可以投资增加生产女装，也是可行的。

第三，避免跨行业投资。比如原来生产服装的，拿钱去投资房地产，我认为这种投资是不可取的，要避免花这样的钱。

第四，可以在本产业链上延伸。包括企业上中下游之间配套的项目。比如生产服装的，原来销售都不是自己做，是找代理商、加盟商做，如果真有实力，可以花钱把加盟商、代理商变成直营店，这样既生产服装又卖服装，是可以做的，这样的钱是可以花的。

总的来说，花钱的项目跟你所在的行业能够配套，这样最好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②注意周边环境

花钱的时候，还要看周边的环境怎么样。这里的环境指的是自然环境和地理位置。

第一，自然环境。搞矿产资源的企业，必然要找矿产资源丰富的地区去投资。比如开煤矿，肯定要找山西、内蒙古这样的地方，跑到东南沿海、广东去挖煤，最后只能是倒霉。

第二，地理位置。有些企业、有些产品对地理位置比较敏感，比如啤酒讲究一个地理半径，中国这么大的国家，如果就在北京设了个啤酒厂，要拉到海南，成本得多高啊。所以啤酒企业，如果规模、产量、销量都很大，一定要在一个地理半径内选厂。比如华北、东北、西南、华东、华南，每个区选一个地方建厂，保证在三五百公里的半径之内供货，这样，物流成本就能降下来。所以花钱还要考虑地理位置。

③注意产业集群效应

花钱的时候，还要考虑产业集群。有一个概念叫区域的产业集群。比如餐饮一条街，这就是个产业集群。福建有个叫中国鞋都和中国服装之都的地方——晋江。为什么能够叫“鞋都”和“服装之都”，因为晋江有几千家生产鞋的企业，还有几千家专门给制鞋供辅料的企业，是一个完整的产业链。虽然经济发达以后，当地的土地成本、人工成本上升了，但是配套成本却降低了。

3. 管好钱

管好钱的标准是什么？我认为有两个标准。

第一，不能缺钱。不能管到最后，钱越管越少，越管越没有进账，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后还缺钱了，这种情况必须避免。

第二，不能一潭死水，要让钱快速地流动起来。

（1）让钱快速周转的三个因素

钱转得快不快，一般是看一个指标，叫现金周转期。现金周转期跟三个因素相关：应收账款、存货、应付账款。

①应收账款

财务报表的资产负债表里面，有一项叫应收账款。企业最好不要有应收账款，能有预收账款最好。如果企业确实有应收账款，也不是经营不下去，但必须要加速应收账款的周转率。这句话包含两层意思：一是应收账款的数额越小，收入的规模越大，就加速了周转率；一是能不赊账就不赊账，即便赊账也要快速把钱收回来，赊账期要缩短，这样才能加速周转率。

②存货

存货是罪恶的，存货是要占压资金的，最好学丰田汽车零库存。零库存就是生产线上没有库存，不积压原材料，不是说不用原材料，而是由原材料供应商直接就近供货。丰田的口号是，把原材料压在供应商的仓库里。你看人家多聪明，原材料及时供应了，仓储的成本还不用负担，让供应商去负担。这就是加速周转存货甚至消灭存货的方法。

最好不要有存货，如果有，必须要将存货降到最低。财务上有一个数学模型，叫最佳存货模型，通过这个模型可以测算出，某家企业在产量、销量、生产能力都确定的情况下，应该保有多少存货是最经济的，既不过多占压资金，同时又不影响生产。如果非要有存货，那必须让销量加大，让存货周转率加快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③应付账款

应付账款，跟应收账款相反，最好是拿别人的东西先不付钱，也就是说，尽量先不付钱，并且把付钱的周期尽量拖长一点儿。

（2）现金周转期反映管钱水平

现金周转期 = 应收账款周转期 - 应付账款周转期 + 存货周转期。企业的现金周转期越短越好，为负数最好。因为现金周转期暗含的意思，就是1块钱的投入，几天能够赚回来。比如现金周转期为40天，那就相当于投进去1块钱，40天以后才能收回来；如果现金周转期是0天，就相当于不用投钱就能够赚钱；如果现金周转期是负的46天，就相当于把别人的钱白占用46天，还不用付利息。

所以判断企业优秀不优秀，要看现金周转期这个指标，如果现金周转期正数大，说明企业钱管得不好，管理密码里面财务管理掌握得不好；如果现金周转期数字小，甚至是负数，说明企业财务管理掌握到家了。前文中现金周转期为负46天的企业是哪家企业呢？苏宁电器。这就相当于苏宁电器不用投钱，把别人的钱白拿46天赚自己的钱。大家想想，苏宁电器这样的企业，从盈利模式来说，是不是比银行还要好？银行吸收储户的钱还得还本付息，苏宁电器连利息都不用付。什么样的企业是好企业？看一家企业的财务报表，如果这家企业的财务报表上现金周转期小于零，那它就是一家好企业。

怎样管好钱？最终就是要让现金周转期趋于零，甚至为负数，这是企业管好钱的一个标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 分好钱

企业家对于怎么赚钱比较在乎，但是钱到腰包里以后，怎么分钱却不在乎，认为赚钱很难，分钱有啥难的？其实，对于一个优秀企业家来说，必须要把钱分好。很有可能由于钱没分好，导致企业股价下降、越做越小、分崩离析。

（1）跟国家分好钱——依法纳税

所谓跟国家处理好分钱的关系，也就是必须要给国家缴税。如果立志把自己的企业做成行业内的领军企业，那就必须要处理好税务问题，明明白白、清清楚楚，该缴的税一分钱都不少缴，当然，不该缴的税一分钱也不多缴。

（2）跟员工分好钱——工资、期权

有好多企业家会说，接下来，应该跟股东分钱了。我说不是，跟股东分钱要排在后边。有人纳闷了，企业不是股东掏钱做的吗？可是，想想看，你企业的钱是从哪儿赚来的？有些企业家会说，钱是从客户那里赚来的，是不是应该把客户放在第二位？不是。为企业赚钱，到底是谁的功劳？是员工，员工做得优秀，客户才愿意把钱塞到你的口袋里。所以，我认为一个优秀的企业家，应该把跟国家分钱放到第一位，把跟员工、跟团队分钱放到第二位，这是必须要做到的。

一个优秀的企业，员工团队的工资应该在同行业里面处于领先的地位。当然，企业既要保证工资水准，又要调动员工积极性。此外，对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些骨干、核心、有贡献的员工，还要有期权，这也是必要的。要想让员工跟企业长期共同发展，必须把他的长期利益和企业发展绑在一起，这样企业才能实现可持续发展。

（3）跟客户分好钱——满足客户需求

跟客户分钱，就是要处理好与客户的关系。过去一提起客户关系，往往是“三陪”（陪吃、陪喝、陪玩）到底才能处理好，再给佣金。再往后30年，这种方法慢慢地就会改变，甚至要退出历史舞台。那什么方法开始重要了？就是满足甚至是创造客户的需求。客户需要什么，你的企业能够及时满足，甚至客户还不需要的，你的企业提前替他想到了，这种企业能不把客户抓住吗？客户能不愿意给这种企业送钱吗？

比如苹果手机刚上市的时候，有的人想买买不着，还要托人去买，而且还那么贵，为什么？因为苹果公司满足客户需求了。我原来对苹果手机没感觉，但是使用以后，觉得它确实好，尤其适用于像我这样总出差的商务人士，用它发邮件、写微博都很方便，甚至手机上还能看电视。苹果公司把产品设计得这么好，它再贵我也愿意用，不是吗？所以说，企业必须要满足甚至是创造客户需求，客户才愿意跟你分钱。

做生意、做企业，一个能做大的企业，一个优秀的企业家，在跟客户打交道的时候，首先应考虑的是客户能赚多少钱？把让客户赚的钱放在第一位，然后再算能从客户身上赚多少钱。这才是正确的思路。

（4）跟股东分好钱——股权结构、股利分配

既然是用股东投的钱做企业，你就得让股东赚钱，要让股东分红。如果跟股东分不好钱，也有可能导致企业分崩离析。由于股东之间分钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分得不愉快，吵吵闹闹最后分家；就算不吵吵闹闹，也有分家的；包括几个兄弟做的企业，由于利益分配不均，兄弟之间分家也是常有的事情。

上市公司给股东分钱也很重要，要是股东总不分红，在一个成熟的资本市场，股民就会用脚投票。中国内地的资本市场不成熟，股民也不成熟，他们压根儿就没指望靠分红赚钱，全是靠投机赚钱，所以说中国内地股市不健康。在健康、成熟的股市，分红是很重要的，分红的时间、形式恰到好处，股民就愿意买你的股票，股价就会上涨。如果不分红，或者分红分得不恰当，股价就会下跌。稳健型的股民喜欢年年分红；投资型或者叫冒险型的股民，喜欢现金红利少分点，股票红利多分点。所以说，跟股东分红也是门艺术。

其实企业融资上市，让企业财富增值，这只是一关。还有一关就是上市以后怎样让企业继续增值，这涉及股利的分配。这是上市公司管理的一个重要方面，即上市公司的价值管理。

5. 钱生钱

让钱生钱的秘诀在后文会详细讲。所谓钱生钱，就是怎样让自己的财富快速地增值，最高境界是拿别人的钱给自己赚钱，也就是以自己最少的资本，去吸引别人更大的资本，从而为自己赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

干好企业，商业模式是关键

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、商业密码之商业模式：看利润

虽然管理密码很重要，但是一个企业的商业密码更重要。商业密码对于企业，就像基因对于人体一样。基因决定了人的长相和聪明程度，对企业来说，如果商业密码，即商业模式选择得不错，以后它也会成长得不错。商业模式，就是企业到底用什么手段和方式，把消费者的钱装到自己的口袋里。

到底什么样的商业密码才是优秀的商业密码？也就是说，企业用什么样的方式才能轻松快速地赚钱和盈利？什么方式更优秀？判断方式就是看企业最终获得的利润和财富。在财务报表上，利润就是收入减去成本。简单来看，如果要盈利模式很好，想让利润更大，企业就要做两方面的工作：一是让收入迅速扩大，一是让成本大大缩小。

二、企业利润最大化的秘诀一：扩大收入

能够迅速让收入扩大，并且能够在收入实现之前先把现金收回来，同时还能让收入可持续地增长，顾客跟你的关系能够具有一定的黏性——如果企业能把收入做到这个样子，那么商业密码的第一部分就做好了。

怎样才能实现这种收入状态呢？可以从以下几方面下功夫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 满足客户需求

首先，要满足客户的需求。满足客户的需求，最根本的是挖掘客户潜在的需要。能够挖掘客户独特的、内在的、刚性的需要，收入就能够稳定、持续地扩大。

下面从微博、微信和分众来看一下，它们是怎样满足客户需求的。

（1）微博、微信的吸引力

微博、微信现在很火，它们的商业模式，在挖掘客户需求上有什么独到之处?

我是微博、微信的认证用户。一方面，我也算是一个专家了，要按照传统媒体的惯例，比如我要给报纸、杂志写一篇文章，或谁约我去讲课，都是要付费的。但是微博、微信不给我发一分钱，它们的老板也没有请我吃过一顿饭，我还是心甘情愿地去微博、微信上写东西。另一方面，像微博、微信作为媒体，有了内容才能吸引消费者的眼球，有了消费者的眼球才有客户，也就是企业才愿意打广告。那么这个问题是怎么解决的呢?它们是怎么做到，既让我们给它们写东西，还不给我们付费的呢?

对于微博、微信是怎么抓住客户需求的，我分析了一下，重点在于它们抓住了用微博、微信的人的几个需求。我们为什么要上微博、用微信?答案主要就是以下几点。

第一，通过微博、微信向别人学习。确实，微博、微信上有好多人会写专业知识，是个很好的学习平台。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，通过微博、微信与人沟通和交流。现在社会节奏快，都市里连对门住的人都不认识，甚至夫妻之间，白天都忙着工作，晚上再有应酬，回到家也没有交流的时间。所以现在人都有交流的欲望，都有孤独感，微博、微信给大家提供了非常好的交流平台。

第三，通过微博、微信宣传自己。人们可以通过这个平台成为朋友，再进一步，很有可能在生意上成为合作伙伴。

（2）分众紧抓新商机

分众也是媒体，大部分收入靠的是广告，如果想实现广告收入增加，就要吸引眼球。想吸引眼球，不是那么容易的。随着各种传媒形式的不断涌现，想让观众忠实于某个媒体已经很难了。当电视剧中突然出现一个广告，还能盯着看完广告的人几乎没有，要么换台，要么出去抽根烟，要么上厕所。分众的江南春很厉害，他发现了一个新的商机，他发现人们在电梯里的时候会很无聊、很尴尬，眼睛不知道往哪里看，这时如果在电梯里挂一个液晶屏放广告，肯定会有人看，因为电梯里的人没有别的地方可看。液晶屏广告跟电视台的广告不一样，电视台要播好多节目，包括新闻、电视剧、电影等，人们看了电视剧、电影也不一定去看广告。但是分众挂在电梯里的液晶屏，既不放电视剧、电影，也不放新闻，就放广告，你还一定会看，看完你还会感谢它做了一件好事。

从广告效果来说，一方面，电梯广告让人不得不看；另一方面，电梯广告的受众定位比较准确，因为乘坐电梯出入特定场所的人，身份比较确定，比如高档写字楼里都是高级白领，是一个很强大的消费群体，像汽车这种中高档的消费品去做广告，效果肯定不错。所以分众业已成为中国都市最主流的传媒平台之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 产品优势组合

将盈利产品通过不同的组合，有的产品发挥名气的作用，有的产品发挥利润的作用，有的产品发挥现金流的作用，让它们各得其所，就能够发挥规模效应，最后扩大收入。

一提起麦当劳，我们都知道是卖汉堡的。但是它的汉堡其实不赚钱，它赚钱的产品是可乐、薯条。其实这两类产品分别发挥了不同的作用，汉堡起的作用是给麦当劳打名气、打规模、打流量，因为汉堡很畅销，通过拉动汉堡的销售，让麦当劳的大 M 被大家熟知。但是赚钱的产品是薯条和可乐，它们是给麦当劳创造利润、创造现金流的。

一提起当当网，我们都知道是网上书店。其实当当网卖书并不挣钱，甚至有时候是亏损的，为什么它能够上市？因为当当网通过网上卖书扩大了它的名气，在消费者中树立品牌，但是真正赚钱的项目是百货零售。

3. 创新盈利方式

想要扩大收入，企业的盈利方式就要不断地去创新、去转变。我们将从下面的三个实例来分析它们是怎么创新盈利方式的。

（1）利乐是怎么赚钱的

提起利乐这个公司，大家有可能不知道，但是说起伊利、蒙牛大家都知道，伊利、蒙牛的牛奶，包装都是利乐提供的。20 年前，中国的牛奶都是那种很简陋的包装，当时利乐在欧洲卖的是牛奶包装的生产设备，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是到中国卖不动，因为中国当时消费能力有限。利乐的高层就想了一招，他们利用了人普遍喜欢占便宜的心理，就跟伊利和蒙牛说，我们的机器设备免费供你们使用。伊利、蒙牛免费用了几个月，慢慢地，问题出现了，因为设备经过运转以后是要损耗的，损耗了就得去买机器零件，这时候他们就不得不去找利乐。利乐的商机就来了，它开始卖零配件，而且卖得很贵。人家卖耗材不卖机器设备，还是把钱赚了。

（2）免费电话怎么赚钱

移动原来是卖手机赚钱，现在手机白送了，开始赚话费的钱。如果将来出现这么一种情况，打电话不要钱了（因为随着科技的进步，免费打电话是有可能的），那个时候以此作为盈利主体的移动公司靠什么赚钱？可以靠移动互联增值服务赚钱。

（3）咨询公司怎么赚钱

一个企业独特的盈利方式比努力更重要。以咨询公司为例，传统的盈利方式是，企业有了咨询的需求，咨询公司要给它做一个咨询的方案，一般是双方谈一个价钱，比如我做一套方案 100 万元，你把钱给我，这样就完了。但现在这种方式面临着一个障碍。中国的民营企业大多是中小企业，赚钱也很不容易，它们认为有形的东西是有价值的，比如机器设备要付多少钱，中小企业都没有怨言的；比如为了打通关系吃顿饭，吃完饭后马上就能得到一些好处，如推进某方面的进程等等，这个中小企业也乐意。但是像专家提供的咨询方案，这个东西是无形的，而且效益要经过一段时间才能显现，所以中小企业就不看好这个东西的价值。另外，咨询公司现在满大街都是，有收费高的，有收费中等的，也有收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



费低的，民营企业就会杀价，加上价值标准不好判断，最后尾款可能收不回来。如果收费方式改成咨询加提成，原来有可能收 100 万元，先收 10 万元人工费，剩下的钱按照企业的业绩提升提 5%、10% 或 20%，这样的话，企业也愿意，咨询公司也不吃亏。如果咨询公司的咨询方案确实做得不错，经过一段时间以后企业效益提升了，那咨询公司的提成要比基本费用多得多，这就改变了盈利方式。

4. 企业轻资产化

前文提到过轻资产化，那轻资产化是怎样扩大收入的呢?

满足顾客的需求，让我们收入倍增，但是我们收入规模不大也不行。怎么能够让收入迅速复制、快速扩大? 解决这个问题主要是两点：第一，让企业在扩张的时候不愁资金，能够在想用的时候就把资金拿过来；第二，企业基因要轻资产化。

（1） 企业轻资产化的两个途径

轻资产化的方式有两种：第一，固定资产减少，可以通过租赁、外包来实现；第二，解决人才瓶颈。

人才瓶颈的解决可以通过出让期权来实现。让人才能够安心工作，就要让员工有期权，让员工的付出跟回报挂钩，让他的长期利益跟企业的长期利益挂钩；让人才把核心技术贡献出来，让人才心甘情愿贡献才智，也要给他期权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）盈利模式要有独特门槛

企业的收入要快速复制，企业规模要做大，而且要可持续地保持下去。那盈利模式就要有独创性，要有门槛，别人看了你的东西也学不走。

比如可口可乐，传统说法是拥有独特配方，别人学不会；现在的说法是不要这个配方，只要拥有“可口可乐”四个字，用户也照样喜欢。这说明可乐的口味其实已经不再是盈利模式的关键了。

三、企业利润最大化的秘诀二：降低成本

好的盈利模式是从“收入－成本＝净利润”这个公式里推导出来的。利润的增长，要么靠前文提到的扩大收入，要么靠降低成本。那么，如何通过降低成本，实现利润倍增呢？

1．变动成本与固定成本

成本分为两项：一项是变动成本，一项是固定成本。变动成本随着销售收入的增加必然会增加，比如所谓的“料工费”，就是原材料、工人工资、水电费等，都是变动成本。固定成本在一定的规模状态下不会随着销售收入的增加而增加，比如一条生产线，假如值1000万元，分十年提折旧的话，每年提100万元，这100万元的折旧就叫固定成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 变动成本可控空间小

变动成本，我认为控制到一定程度后，可控制的空间就很小了，除非发生很大的科学技术进步。在中国现在的营商环境下，CPI 高涨，原材料价格猛涨，人工成本猛涨。几个月前，温州的一个企业老板告诉我，今年民工的工资平均增长了 30%，但是还招不到工。我到其工人的宿舍去看，工人的宿舍比大学的研究生宿舍都好，有空调、有电视，两个人一间。这么好的条件下，还招不到工人。而且企业的水电费也在涨。这些情况表明，在中国经济快速发展的情况下，高变动成本时代已经到来，变动成本的控制已成为大问题。

3. 控制固定成本的方法

企业降低成本的方法是什么？我认为是控制固定成本。作为企业家，谁能够比别人抢先一步，把固定成本控制下来，那他就抢占了制高点，他的财富就比别人多。怎么控制固定成本？主要有以下几种方式。

（1）租赁

不买机器设备，也不买土地、不建厂房，直接去租赁。这样的话，相当于把固定成本变成变动成本了，需要租赁的时候你租赁花钱，不需要租赁的时候，你就不用花这笔钱了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）外包

把产品生产外包、贴牌，也就是让别的企业去生产产品。有订单的时候，你就支付一笔加工费，让别的企业生产出来；没有订单的时候，你就不用支付加工费。同时，你也不用买厂房、机器设备，固定成本也降下来了。

（3）盈利模式创新——成本转嫁和成本消失

前面两种方式都不错。那还有没有一种更好的方式，不产生成本，或者虽然产生成本，但是你不负担这个成本，而且并不影响你的收入，甚至还促进你收入的增加？这种方式是有的。你既不想支出成本，还想得到收入，或者说，你把成本转嫁给别人，你得到收入。这种事听着有点不合常理，好像天方夜谭，但是这种事情也能发生。比如前文讲的微博、微信和分众。

往微博上写内容，是要发生成本的，但是这些成本微博没有承担，让写微博的人承担，成本转嫁到顾客身上了。

再看分众。中央电视台请了一大帮人，又是采编节目，又是做节目，又是播电视剧，又是播电影，但广告效果还是不太好。分众的液晶屏里面一分钟节目都不播，省去了制作节目的成本，但是人家收入并不减少，这一块成本就消失了。

上面这两个例子，就是让一部分固定成本消失，或者转嫁给别人，但收入并不减少。而且，微博的名气越来越大，收入也在不断增长；分众是2003 年才成立的一个小公司，现在已经迅速成长为中国都市最主流的传媒平台之一，而且已经是上市公司。所以，企业家一定要动脑筋降低成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 控制成本的同时要增加收入

在消灭成本或者转移成本的时候，你一定要记住，千万不要影响收入的增加。收入减成本等于利润，如果你仅仅是降低了成本，收入没有同时增加，这样的降低成本意义不是太大。成本大幅度降低，收入还得大幅度增加，这样的降低成本才大有意义。

总而言之，企业的商业密码就是让企业利润最大化的方法，能让企业利润赚得轻松持续，而且比别的企业赚的利润要高几倍的方法。其实这就是从收入和成本两个角度来思考问题。一方面，怎么让消费者愿意付钱，把收入给你，你利润很高，还跟你保持一定的黏性，就是不离不弃，具有可持续性，这是从收入的角度考虑。另一方面，从成本的角度考虑，变动成本已经没有空间了，就看谁能够控制固定成本了。

前文讲过，控制固定成本有三种方法：第一种是固定成本降低，就是租赁；第二种通过外包；第三种是固定成本不支出或成本转嫁给别人，但收入照样增加，这就是创新的盈利方法，是好的商业模式。

企业财富密码由企业的管理密码、商业密码和资本密码三部分组成。到目前为止，前面两个密码已经讲完了。

管理密码和商业密码解决的是企业怎么干得好的问题。我的“冯氏企业财富理论”明确指出，要把企业卖得好，首先企业必须干得好。企业要想干得好，必须要通过管理密码和商业密码来实现，具体来说，管理密码能让企业获得基础利润，商业密码有可能让企业在基础利润上，又获得成倍的增长，这是两者间的关系。总之，两者的目的都是获得利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别强调的是，虽然管理密码是最基础的，但商业密码是决定企业长远发展的关键。因此企业家做企业应该首先考虑商业密码，即商业模式是什么，赚钱的手段和方式是什么，因为它是企业的成长基因。然后再去考虑管理密码，如选择行业、管理手段等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇

企业卖得好，财富倍数增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本密码解决的是怎样才能让企业获得的利润转化为财富，而且呈几何级数增长。再说清楚一点，就是干得再好的企业，获得的利润只有通过资本手段的撬动，才能够几何倍数地变成财富。也就是“冯氏企业财富理论”中企业卖得好的问题。

既然资本密码解决的是卖企业的问题，那怎样才能把企业卖出一个好价钱，从而实现财富的迅速增值呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

企业卖得好的秘诀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、企业卖得好的前提条件

1. 企业家要有好心态

对于企业家来说，要想让企业财富增加，首先要看你的格局够不够，你的心态是怎样的。

（1）格局大

一个企业家的格局有多大，企业才有可能发展到多大。如果企业家的格局很小，即便管理密码、商业密码都找到了，企业也不可能发展得很大。

有的企业家是小富即安型的，他会说：确实如你所说，企业干得好不如卖得好，想卖得好必须要干得好，我也认同你的理念，但是我不想那么去做。他说：我现在一年也有好几千万的收入，利润有好几百万，我够吃够喝了，而且我还很潇洒。再去做大企业，我很累。这就是典型的小富即安。格局很小，格局小就做不了大企业，也实现不了财富增值。那么，企业财富密码对这类企业就没有用。

企业家的格局要大，一开始站得必须要高，看得必须要远，要立志成为这个行业在国内的领军企业，这样你的企业才有可能最后真正成为领军企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）懂舍得

对于资本、对于员工的心态，用“舍得”两个字来描述最贴切。一名优秀的企业家，应该能够真正领会“舍得”这两个字，没有舍就没有得，舍小只能得小，舍大才能得大。

首先，对员工要有舍得精神。中国有好多民营企业，做得不错但舍不得给员工多发工资和奖金，舍不得给员工股票、期权。这种企业即便一时做得不错，也不可能一直很好。因为它们不知道去舍利益，把员工的心绑在企业上，让员工发挥更大的积极性去做好企业。

蒙牛集团的创始人牛根生说过这样一句话，“人聚财散，人散财聚”。想让人聚起来，你必须要散财，只有把财散了，人才能够聚起来。反过来就是，你把财聚起来，聚到你自己口袋里了，其他的人就跑了，不跟你干了。这讲得很有道理，值得企业家们去思考。所以，对员工和管理团队要有舍得精神。

其次，对资本也要有舍得精神。在前文讲过，企业家要掌握的一个技巧是，能够在需要钱的时候把资本以合理的价格引进来，不但拿到了钱，而且让资本给你带来帮助，比如在品牌、管理、关系等方面的帮助。我认为，跟投资者在某一时期相处得很好，最后实现了企业上市，你的企业财富增值了，让投资者的财富也增值了，这才是成功的资本运营，说明你掌握了资本密码。其实，掌握资本密码，就是要解决一个核心问题：怎么跟投资者和谐相处？要想和谐相处，就要有舍得精神。

对投资者，要舍你的股份，才能获得他们的钱以及资源。这是必须要做到的。很多企业家很可爱，说除了贷款之外，能不能让别人的钱进来，但是我不给他股份？这是不切实际的想法。这是心态问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对投资者，要舍一些小的利益，才能换来更大的利益。在我做投资的过程中，谈十个企业，有五六个谈不成，不为别的，都是估值方面存在问题。当然，有的时候可能是投资者有问题，但是我认为大多数时候，问题出在企业家身上，因为企业家斤斤计较，最后导致双方谈判没有成功。这个时候，我建议企业家，一定要放低你的期望。企业是你一点一点做起来的，就像父母都认为自己的孩子最优秀一样，这可以理解，但是你别忘了，企业估值是双方的事，而且钱是由投资者投给你的，基本上投资者对于企业估值是有公允价格的，如果你对企业估值特别高，与投资者相差太多，最后谈判不成功，钱你拿不到，企业也发展不起来，企业的财富就增加不了。

既然要用资本运营的手段来把企业财富做大，一定要有胸怀，比如估值，相对于企业财富的增值来看，就应该算小一点的事，让投资者几个点的估值又何妨？重要的是把钱拿来，再去迅速扩大市场，打败竞争对手，确立企业在行业中的领导地位，然后企业再去上市，获得一个高的溢价倍数，这个时候你再看当初估值的损失，就不算什么了。

2. 制定清晰的资本战略

首先，要接受企业干得好不如卖得好这个理念。很多企业家是做实业发展起来的，对通过卖企业去获得财富，他们总觉得有点虚。要纠正这种观念。做企业是第一位的，把企业做好，这是必须的。但是，更要注重卖企业，这是资本战略要考虑的第一个问题，即思维方式问题。

其次，要做好融资规划，明确在什么阶段运用资本密码，每个阶段卖企业的多少股份，融多少钱。这个规划要制定清晰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业在不同的阶段要去找不同的投资者，解决不同时期的问题。一般来说，在初创期，尤其是高科技企业的初创期，既没有抵押品，企业还是亏损的，除了股东自己投钱之外，从银行是贷不到款的。这个时候找钱就要找财务投资者中的风险投资者（VC），这是最好的一个选择。如果企业经过快速成长发展到一定程度，在市场上有了名气，销售收入也达到了一定程度，利润也有几千万元了，这时候你卖企业的对象就是私募股权投资者（PE），因为PE能给你更多的钱。这个时候，你的估值也会更高，股份相对来说也会稀释得很少。如果是在初创前期，只能去找天使投资者，给你投个两三百万元，看企业以后发展成什么样再说。

而哪个阶段你应该找多少钱，这又是资本战略要考虑的问题。到底每个阶段筹多少钱，要根据企业所在的行业、是重资产还是轻资产、企业需要多少钱、企业下一步的发展速度等因素来核定。

3. 聘请外部专家

制定好资本战略以后，接下来就是聘请外部专家。首先，要成立一个内部的资本运营团队，由相关部门的人组成。其次，光有内部的人员不行，必须要有外部专家团队，以起到两个作用：一是内部的人在专业方面不如外部专家，要请他们来帮你解决相关问题；二是有些资格企业内部人员是不具备的，必须依靠外部专家。

进行资本运营，到底需要哪些外部专家？

（1）财务顾问

优秀的财务顾问能够站在企业角度分析判断企业到底适不适合去做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本运作，适不适合引进资本，以及到底适合引进什么样的资本，引进的价格是多少；在什么时间引进什么样的资本，引进的频率是多少，包括与投资者谈判的价格是多少；引进资本以后，在什么时间、什么地点，以什么形式上市。这都是财务顾问会替你考虑的问题。

比如，在第一轮引进一个VC，第二轮引进一个PE，第三轮上市，上市就要考虑是在内地上市还是在香港上市，或者是在海外上市，还要考虑是以IPO的形式上市还是借壳上市。

（2）会计师

有了财务顾问以后，会计师也是必不可少的。无论是企业的估值，还是企业以后上市，都必须要有会计师出具审计报告。

（3）律师

律师的作用，就是确认企业的架构有没有问题，企业的产权清不清晰，有没有纠纷，有没有上市的法律障碍，如果有障碍应该怎样清除。

（4）券商

券商就是证券公司，起保荐的作用。企业想上市，券商的保荐是必须的。

聘请外部机构的原则是门当户对。有的企业在请外部机构的时候，有一种心态就是，越大牌的机构越好。其实不是这样。因为越大牌的机构收费越高；再就是，大牌机构不一定重视小企业。所以要找门当户对的机构，除了看它的名气、成功率之外，还要看跟企业门当户对的程度。这是企业要重视的一件事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、找对投资者

1. 认清投资者类型

要把企业卖出去，你要先找到投资者。到底适合找什么样的投资者，你要有准确的分析判断。股权投资者可以分为两大类：一类叫战略投资者，一类叫财务投资者。

战略投资者进入企业的时间会很长，他投资企业的目的不是想占你一点股份，他不像财务投资者那样，经过3~5年就让企业上市，然后他抛掉股份收回投资。他投资的目的是想控制企业。所以，对企业来说，战略投资者的优点是资金能够很长时间给企业使用，缺点是他要控制企业。

财务投资者相对于战略投资者来说比较急功近利，一般会跟企业签合同，要求企业在3~5年内上市，如果企业上不了市，企业就要回购投资者的股份，如果企业上市了，那投资者就把股份卖掉。总而言之，他的资金给企业也就3~5年的时间，时间短。对企业来说，财务投资者的优点是不谋求控股，一般是20%~30%参股，而且不对企业经营进行干预，只派一个董事在重大事情上有监督权、否决权。

打个比方，如果把企业比作一个女孩子在谈恋爱，如果找战略投资者就相当于找丈夫，跟他结婚以后，他会呵护你一辈子，这是好处；不好之处是，结婚以后你就不自由了，就要听丈夫的话。如果找财务投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者就是找情人，你们相处 3～5 年以后，可能就拜拜了。

所以，你首先要明确的是，你找的是“丈夫”还是“情人”。“丈夫”一般都是你的同行，比如你是做饮料的，一般找你的战略投资者都是做饮料的。

大多数企业接触的投资者都是财务投资者。财务投资者从投资企业时间的角度分成三类：天使投资者、VC、PE。在企业刚创业的时候，甚至你的专利还没有申请下来的时候，可以去找天使投资者。当你的专利申请下来，开始小规模试制的时候，可以去找 VC。等到你的产品已经大规模的推向市场并且占有一定市场率的时候，可以去找 PE。

从另外一个角度来看，财务投资者又分为不同的行业，比如有的 VC 和 PE 只投农业，所以如果是一个农业类的公司，你就找这种 VC 和 PE，不要找其他的 VC 和 PE，找了也没用，他们不会给你投资，因为人家投的是其他方向。有的 VC 和 PE 投的是科技、传媒、通信行业（简称“TMT 行业”），有的 VC 和 PE 投的是矿产，有的 VC 和 PE 投的是高端制造业，有的 VC 和 PE 投的是物流，等等。所以你一定要找专业对口的财务投资者。

2. 选择同行中的佼佼者

卖企业的时候，如果要找战略投资者，应该找你的同行，而且是同行中的佼佼者。

在现实生活中，好多民营企业卖给了跨国公司，目的是想傍大款，傍一个名气大的跨国公司，品牌知名度上去了，产品就好卖了。

卖给跨国公司到底好不好？我是这样看这个问题的，从经济的角度，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个优秀的企业家如果认为企业卖给跨国公司财富增值是最快的，那我认为应该卖。至于是卖一部分还是卖全部，要看情况，如果你认为自己经营不如全部卖给跨国公司经营好，那就应该卖全部，既然这样能让你的企业财富价值最大化，这就是一个理性的选择。

当然了，从民族感情来说，有的人不理解，怎么能把这么好的一个品牌卖给国外的公司？

汇源果汁是中国果汁类饮料行业的佼佼者，做得相当不错。这家企业是一步一步做出来的，最后在香港上市了。很优秀的一家企业，为什么朱新礼要把它卖给可口可乐？我的分析是这样的，朱新礼可能需要钱去做另外的事情，而当时可口可乐给汇源的出价是 H 股，H 股的市价是普通市价的 3 倍，这个价相当高了，只有战略投资者才会出这个价。我认为朱新礼卖他的企业没有什么错。但是有些人说，一个民族品牌卖给可口可乐，多么可惜。我不这样认为，我认为企业家的责任就是让企业财富最大化。不过，最后这项收购没有成功，因为正好在这之前颁布了《中华人民共和国反垄断法》，一家企业收购另外一家企业，如果涉嫌对这个行业进行垄断，国家就要出面进行干涉，因而不予批准。

3. 名气和规模要门当户对

前文已经讲了，财务投资者分天使投资者、VC、PE 三种，而且他们的投资方向是按行业来分的，农业、矿业、物流、高端制造业、消费品、培训等，各行有各行的投资者，你要去找同行业的投资者。如果你是一个农业企业，跑去找一个投资物流的基金，一种可能是他不会投资，另一种可能是他即便想投资，也不知道怎么给你估价，因为他对你的企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所在的行业不了解，除了不能给你一个高的价格之外，也不会对你的企业有什么帮助。所以你一定要找门当户对、在行业上适合你的财务投资者。

到底找大的财务投资者好，还是找中等财务投资者好，或是找小的财务投资者好？

在找投资者的时候，企业家有这样的倾向，都喜欢卖给大投资者，比如国外的，要卖给摩根士丹利、高盛；国内的，要卖给鼎晖投资、君联资本，等等。这没有错，因为你找了一个优秀的财务投资者，名气比较大，他除了给你带来钱之外，还能带来好多品牌上的影响，去证监会报材料的时候，高盛、鼎晖的投资是给你加分的。但是反过来又要想，你一厢情愿是没有用的。如果你的企业就是三五千万元的利润，你去找摩根士丹利，人家一出手至少一次性投入 1 亿美元，你的企业总共还不值 1 亿美元，人家可能直接就全部买走了。所以，一定要找门当户对的财务投资者。小企业要找适合于自己的财务投资者，这样既估值比较合理，同时人家也会对你比较重视；如果是大的企业，那就去找一些大的财务投资者，这样比较好。

4. 不同阶段找不同的投资者

投资者到底能够对企业起什么作用？下面用一个案例来说明。

一家企业是做新兴材料的，这种新兴材料添加到化肥里，能够使产量增长 40%。这家企业先后引进了三次资金，每次都很关键。第一次是在企业初创期。创办企业的是一个专家，他带了一个科研团队，拿着自己的积蓄创办了这家企业，最后自己的积蓄花光了，可专利技术还没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全出来，这个时候他就开始去找钱了。他最初找的是天使基金，天使基金比较看好这个行业，投了三五百万元。拿到三五百万元他又继续研发，然后获得了专利证书，不但在中国获得专利，而且在国外也获得了专利。这个时候他拿专利证书又去找资金，找的是前期的 VC，VC 投了一两千万元。他又接着研发，同时将专利试制产品。后来他的产品出来了，在市场上开始卖了，首先是在本地市场卖，然后扩展到全省，又扩展到全国，开始小有名气。但是他的生产规模不大，销售规模也不大，而且从他的财务指标来看，经营活动现金流还是负数。这个时候，后期的 VC 又给他投了三五千万元。他拿到钱之后开始扩大规模，一是改进机器设备，二是加大研发投入和研发力度，三是开拓市场，这样他就做到三五千万元的盈利了。经过三次融资、三次发展，他就开始去找 PE 了。

这就是一个典型的案例，在初创期找天使投资者，初创期到成长期找前期的 VC，专利证书拿下来以后找后期的 VC，有了一定规模的盈利时，他开始去找 PE。我相信他找到 PE，钱投进来以后，就能助推他上市，最终上市并获得企业财富。

我们看到，这就是在不同的阶段找不同的投资者给企业带来的帮助，投资的效果可以清晰地看见。如果这家企业不找投资者，依靠自己的钱，要么已经倒了，走不到今天；要么即便支撑到现在，也是很艰难而且规模很小。这家企业在不同阶段很巧妙地找了不同的投资者，就像 4 × 100 米的接力赛跑一样，一个阶段接着这一棒，到下一阶段接着另外一棒，最后跑到了终点，而且还跑得很好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、做好企业包装

企业家要懂得运用资本密码，通过资本的杠杆去撬动财富。怎么去撬动？前文讲了，企业家要有一个大的格局，要有好的心态，要做好资本的规划，要知道去找什么样的投资者，等等。这些是基础工作。企业要干得好，就是运用管理密码和商业密码把企业经营好。不过，企业做得再好，哪怕你想去卖，如果不懂得包装企业，企业也卖不出一个好价钱。想卖出好价钱，必须要懂得怎样去包装你的企业，让投资者看见以后心花怒放，愿意埋单。

这就好比在生活中，一个女孩子长得挺漂亮，身材也不错，但是由于她不会包装自己，头发不会打理，脸也不去修饰一下，选的衣服完全凸显不了她的好身材，衣服的颜色、款式也不知道怎样搭配。这样，本来很漂亮的一个女孩子，她的漂亮就打折了。

企业也一样，我们要懂得让专业团队去包装它。

1. 了解投资者的本质

在包装之前我们先来了解一下投资者的本质，了解其本质后才能做到知己知彼，有针对性地着手包装。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 投资者都很挑剔

生活中有一个“残酷女人定律”，女人找男朋友时对男人要求很高，如果你光有钱没有情趣，她会说要找一个有情趣的人；如果你光有情趣没有钱，她会说要找一个有钱的人，这就是“残酷女人定律”。所以做男人很累，既要挣到钱，还要有情趣，还要懂浪漫。

企业跟财务投资者也适用这一定律。如果企业光有利润没有团队，那财务投资者就说喜欢的是有团队、管理比较好的企业；如果企业有团队、管理得不错，但是没有利润，那财务投资者又会说喜欢有利润的企业。

(2) 投资者的本质就是嫌贫爱富

从投资和资本运营的角度来说，投资者的本质就是嫌贫爱富。

如果投资者不嫌贫爱富，他就不是投资者了。好多企业诉苦，“这些投资者怎么都这样，在企业好的时候，他们都屁颠儿屁颠儿地来巴结我，要给我投资，可等到企业有难的时候，他们就要撤回投资，他们都对我落井下石”。这就是他们的本质，没什么好说的。投资者就是嫌贫爱富，就是墙头草，哪边好他往哪边倒。资本确实是个好东西，能够帮助企业快速发展，但是企业家一定要记住，投资者的本质是嫌贫爱富，你的企业做得不好的时候，他马上就会离你而去，他只认钱不认人。

2. 好包装就是讲个好故事

包装企业到底干的是一件什么事？卖企业其实卖的是企业的未来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者投资企业，其实投的也是企业的未来。说白了，企业家要懂得给投资者讲故事，说你这家企业以后会怎么样，拿到钱以后，你明年会干什么事，后年会干什么事，三年以后你的企业会成长成什么样，这就是讲故事。

（1）好故事＝“报告文学”＋“科幻小说”

企业家怎样才能讲好故事？故事有两种：一种叫“报告文学”，一种叫“科幻小说”。我认为，企业家必须这两种故事都会讲。

“报告文学”指的是，企业是干什么的，叫什么名字，市场占有率是多大，前三年的业绩是多少，今年的业绩是多少。说这些就足够了。“科幻小说”呢，你要说出想象，这个想象不是胡乱的想象，而是有依据的，给人想象空间。要说你拿他的钱以后，明年你能干成什么样，后年能干成什么样，第三年能干成什么样，最后能给他下一个金蛋。只有让投资者高兴他才会给你投钱。企业家一定要知道，既要懂得讲“报告文学”，又要懂得说“科幻小说”，如果只懂得“报告文学”不知道“科幻小说”，最后是融不到资的。

假设两个男孩子同时追一个女孩子，见面后第一个男孩子说他23岁，大学刚毕业，在北京工作，刚进公司，一个月工资2000元钱，现在租地下室住，骑自行车上班，他家是农村的，兄妹五个，父母健在。他这就叫“报告文学”。这么描述，我相信女孩子一般都犯怵。因为他工资不高，工作又不好，兄妹五个，还是农村的，如果在这个地方画句号，基本上这个女朋友他是追不到的。再看第二个男孩子，他的条件跟第一个男孩子基本一样。他说完了前面的基本情况以后，人家有个“但是”“你别看我现在工作不好，但是我有一颗上进的心，有一个聪明的大脑，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我相信我拼命工作，第一年争取优异的成绩，获得领导的信任，当上主管；第二年我再拼命工作，取得优异成绩，当上部门经理；第三年我再拼命工作，又取得优异成绩，我当上副总；第四年我再拼命工作，取得优异成绩，当上总经理；第五年我不打工了，自己去创业，争取营业收入 1000 万元，在那一年叫你坐上宝马车，住上别墅”。你想想，这个女孩子会选哪一个？肯定是第二个。第二个男孩子既说了“报告文学”，纪实性的，至少没有骗人，现状是很惨，但是人家还有“科幻小说”，描绘出了未来，而且这个未来还不离谱，相信只要他努力，就有可能实现。

（2）包装的底线是不能离谱

其实包装、讲故事就是吹牛，但是吹牛一定要有原则：你可以把小牛吹成大牛，但是绝对不能把牛给吹成马。比如前文第二个男孩子，说他五年以后创业，买辆宝马，买栋别墅，我认为这个牛吹得还不算离谱。如果这个男孩子说，五年以后他就成为又一个李嘉诚，那就把牛给吹成马了，就太不靠谱了。所以我说，吹牛也得会吹，不能离谱，这也是包装企业的底线。

3. 写好商业计划书

吹牛的内容是什么？吹牛最终要“吹”出一个结果，这个结果叫商业计划书，也就是好故事最终要落实到商业计划书上。商业计划书的实质，我认为就是拿承诺换取投资者的支票。你看，企业家拼命在投资者跟前讲故事，讲完“报告文学”再讲“科幻小说”，其实就是吹牛，三年以后一定给他赚 1 亿元。好，牛吹完了，投资者如果满意，就会给你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撕一张支票，就要给你的企业投钱了。

（1）商业计划书的内容

既然商业计划书这么重要，那么我们就来看看商业计划书具体应该包括哪些内容。简单说，商业计划书包括三大内容。

①能给客户带来什么好处

企业的利润是从客户那里来的，客户、消费者愿意给你塞钱的时候，你就能赚到钱，如果他不愿意给你塞钱，你就赚不到钱。所以，你第一个必须要想的是，你的项目、产品能给客户带来什么好处。

②能给投资者带来什么回报

光给客户带来好处没有用，你把钱赚了，投资者说，那他能得到什么好处？所以你说完给客户提供什么好处以后，马上要说能给投资者带来什么好处。比如连续三年给他盈利，而且连续三年复合增长率30%，第四年就能上市。上市就意味着投资者可以把股份卖掉，财富自然也就增值了。如果你在商业计划书里面给投资者讲了半天，就是不讲企业要上市，那投资者不敢给你投资，因为他就是靠上市后退出来盈利的。

③怎么达成目标

讲了你的理想和抱负，接下来就应该讲怎么实现你的理想和抱负了。

（2）商业计划书的要素

具体来说，商业计划书包括以下几个要素。

①内容提要

我把它叫总体的一个概括，相当于中心思想概括。页数两三页即可。讲清楚你的企业是做什么的，市场在什么地方，技术专利是什么，核心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竞争力是什么，规模有多大，利润有多少，等等。然后再介绍一下未来几年，你想融多少资，能够发展到多大。

②企业定位

清晰定位，要讲清楚你是干什么的，就相当于一个自我介绍。但是话不能太长、太啰唆。如果介绍了 5 分钟别人还不知道你是干吗的，那就完了，你可能就融不到资了。希望你能在 1 分钟之内让别人听明白。

有一家企业商业计划书的第一句话写得很好：立志于做中国运动用品领域的国美。相信有点常识的人就知道这家企业是干吗的。国美不生产电器，但是电器都在它那里卖。这家企业也不生产运动用品，但是运动用品都在它这里卖。定位很清楚，一句话，不用去解释，就能让人听得明明白白。

切忌浮夸，慎用“全国首创”“世界领先”。尤其是中小企业忌用这样的词汇。比如，我这个产品是“全国首创”，是“世界领先”。这种词我建议大家最好不要提。这会让投资者认为，如果你这个东西是“全国首创”“全球领先”，那你还需要到我这里融资吗？所以，牛要吹一点，但是牛吹大发了也不行。要吹牛，但是不要吹得太过分。

③市场分析

介绍完你的企业，接下来要详细讲你的市场在哪里，你的市场有多大。这是投资者比较喜欢听的。

我们知道，如果没有市场，或市场不大，你怎么能够赚到钱。所以你要讲清楚，你的全球市场有多大，国内市场有多大，你的市场份额有多大，市场排名是多少，想在 3 年之内做到多少个亿。如果 3 年之内做得很少，那你拿到投资的可能性也不大。一般认为，一个小池塘里养不出大鱼来，一个小市场里也不可能做出大企业来，二者是同一个道理。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然了，反过来说，市场特别大是不是就一定好？也不一定，还要看市场结构是否合理。比如说，有一个市场特别大——早点市场。我们都要吃早点，这个规模相当大，但是早点企业未必好，因为市场虽然很大，没有一家企业能把市场占有率做到20%，这样的市场结构就不合理，投资者暂时也不会看好早点市场。

另外，还要分析行业的发展趋势和竞争状况。如果作为一名企业家，连自己所处行业的发展趋势都说不清楚，那你的企业能走多远，就要打一个问号了。你必须要把企业所在行业未来发展的趋势说得明明白白，才能让投资者对你有信心，因为你对这个行业很了解。

你还要对你的企业竞争对手很了解。有一句古话：知己知彼，百战不殆。你对自己和竞争对手都了解，这样才有可能打胜仗。一般投资者会要求企业家讲清楚企业的竞争对手有哪些，排在前五位的有哪几个，他们的特点是什么，他们比你强在什么地方，又比你弱在什么地方，你下一步怎样扬长避短，怎样超过他们。这些都是投资者想听到的。

④商业模式

商业模式就是前面讲的商业密码。商业模式是盈利的手段，在写商业计划书的时候，关于商业模式要注意两大点：第一，你的技术是什么，要讲清楚；第二，你的经营手段和模式是什么，也要讲清楚。

技术定位。技术上你要讲清楚，你的技术到底是领先的还是追随的，你的技术是原创的还是学来的。这个很重要。因为你的技术越领先，相对来说，你的估值会越高。

当然，技术到底好与不好，要相对地去看。是不是技术领先的东西就一定好，不一定，还要看性价比，看技术的商业化。

性价比和商业化就是这个技术要足够商业化，能够让消费者愿意掏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱来消费，同时也消费得起，这才是一个好技术。有的技术确实很好，但是最后没有商业化应用。搞技术的人跟搞经营的人思路是截然不同的。纯技术出身的企业家，思考问题就只是考虑技术到底先进不先进，是不是世界领先，不考虑这个技术落地的可能性有多大。经营型的企业家，技术先进不先进他也会考虑，但他会更注重这个技术转换成产品后能卖多少钱。从经营的角度来说，不一定要把你的技术搞成世界领先，只要你比竞争对手优一点就行了。

有这样一个故事，两个人在森林里走路，遇见了一只狗熊，狗熊就在后面追他们。其中一个人拔腿就跑，另外一个人没跑，他大声对前面的人说："别跑了，没用，我们跑得再快也跑不过狗熊！"

前面那个人回答："我不管我能不能跑过狗熊，只要我比你跑得快，我就胜利了。"

技术既要考虑到先进性，也要考虑到实用性、经济性、前瞻性、兼容性。

经营模式定位。经营模式就是到底靠什么去赚钱，首先应选择高端价值链。投资者关注的是你的经营选择点到底属于价值链的哪一端，这个很重要。我们知道，价值链有高端价值链，有低端价值链。还以经济学上的"微笑曲线"来说明，"微笑曲线"的两边，就是耳朵的位置，属于高端，下巴位置属于低端。如果你选的是低端位置，那么你想把企业卖个好价钱，基本上是不可能的。投资者都希望投资高端价值链，所以你在选择时也应该尽可能选择高端。

选高端价值链的时候，到底是选择核心价值链、短缺价值链，还是主流价值链，很关键。比如，这条街上都在卖水果，你也去卖水果，这就是选择了主流价值链。我相信你肯定能赚钱，因为这是水果一条街。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人说我不做主流价值链，我玩一把短缺价值链，这条街上都是卖水果的，那我就去卖包装袋、礼盒。如果，有人买水果是自己吃，那就不用包装。但是有好多人买水果是为了送人，这时就需要包装了。我相信，最后挣钱挣得最多的是卖礼盒、卖包装袋的这个人。

再看一个短缺价值链方面的故事。100 多年前，美国加利福尼亚发现了金矿，当时大家纷纷去挖金子，这是主流价值链。但是有一个小伙子却没去挖金子，他去卖水。开始的时候，挖金子很赚钱，卖水不怎么赚钱。但金子挖到一定程度，这一片水源是要受污染的，那么污染以后有一个问题出来了，大家要喝水。这时候，小伙子卖的水就值钱了，要拿金子换水。最后得金子最多的肯定是这个小伙子。这就是短缺价值链的威力。据说这个小伙子并不是天才，因为他得了小儿麻痹症，所以他不能去挖金子，一不小心就做到了短缺价值链上。

还有一个高端价值链是核心价值链。所谓核心价值链，我认为就是，别人看得见，也听得懂，但就是学不走的一种东西。比如沃尔玛，大家都知道它靠什么赚钱。靠多开店、开大店，把供应商给绑在上面了。这时候它再向供应商提出条件：你必须要以最低价卖给我，必须要给我赊销，而且要给我进场费。凭什么沃尔玛能够提出这三个条件？因为它开的店比较多，所以它既敢喊出“天天低价”又能留住消费者。消费者都是经济人，经济人是理性的人，爱占便宜，哪个东西物美价廉就买哪个。沃尔玛就是抓住了消费者这个心理。这么简单的道理，小学生都懂，为什么到现在为止，没有一个企业能把沃尔玛经营之道学走呢？就是因为人家有一个核心价值链。核心价值链你能看得见，也能听得懂，但就是学不会，用不了。所以谁能够有一个核心价值链，那他就很了不得。

业务模式定位。怎么来分析一个行业到底哪些业务容易赚钱，哪些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务不容易赚钱?

举一个例子，这是我实际操作过的一个案例。有一家企业想去做电子商务，委托我们做一个调查：在网络上是卖书好一点，还是卖衣服好一点。那么这“好一点”怎么来体现？第一，做这件事情不费劲；第二，做这件事情还能赚钱。

我当时也做了一个调研，其中有两个问题：作为售货员你最喜欢哪一类人，最反感哪一类人？最后，这两个问题的答案出奇地一致，都是女人。对女人很喜欢，是因为逛商场的人大多数都是女人；很反感女人，是因为要把一件物品卖给女人很不容易。我们知道，男人买物品很少比价钱，也不会翻来覆去地比较，选好物品，付了钱拿了物品就走了，售货员最喜欢这样的顾客。女人就不一样了，女人一去，比如试衣服，第 1 件试完，挑人家衣服太肥了；第 2 件试完，挑人家衣服的版型不好……试到第 10 件，她还不满意。售货员以为，第 11 件总该满意了吧。因为一般来说，你挑衣服的毛病，就说明你看上人家的衣服了。好，第 11 件试完，售货员以为这次该给她开票了，谁想女人来了一句“先放下，我看看再说”。售货员气得牙痒痒。所以说，售货员既喜欢女人，又反感女人。

那么互联网上卖什么好呢?

卖书。从麻烦的角度来说，它不麻烦。书一般是喜欢学习的人才去买，而且书到了以后，如果书缺了角、折了页，哪怕第一页掉了，只要主要内容都在，一个爱学习的人肯定是不会去退换的，因为本来他就急切地想看这本书，缺了个角又不影响阅读。但如果卖的是衣服，袖子上缺个角，就算是不挑剔的人也不会要，穿出去多难看。这就是两者之间的区别，就是说，买衣服的顾客比较挑剔，暗含的意思是，卖衣服的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本会比较高。这是分析的到底卖哪一个容易。

互联网上卖东西确实有它的好处，比如快、便利，天上下大雨，顾客也一样能通过互联网去买东西。否则，如果下大雨的话，是没法去商场买东西的。互联网上卖东西也有一个不好之处，这和女人的特点有关系。既然消费者里面女人居多，你就要考虑她们的感受。女人买东西，不是纯粹为了满足物质需求，逛街对她们来说是一种精神享受。为什么能够试11件衣服都不买？她是在找感觉。她不是真正缺衣服穿了才去买，她买衣服是为了找感觉：你看，我是上帝。比如她今天心情不好，被老板骂了，她就到商场去找找“上帝”的感觉，心情就好了。这种精神享受你要不满足，那她就不会再来了，你的一大堆东西也就卖不出去了。电子商务解决不了女人的这种精神享受，这是一个问题。

最后的结论就是，卖书虽然方便，但是利润低；卖衣服利润高，但是可能存在一些阻碍，就是满足不了女人的购物感受，还有一个验货的问题。通过网络去买东西，会有一个让人后怕的地方：我钱付了，万一东西不好还要退货，很麻烦。能把这些阻碍给解决了，那网上卖衣服也没有问题。比如凡客诚品，我觉得解决得就不错，它运用货到付款解决了消费者的疑虑，但是女人的感受它还没解决。所以我认为，谁能把女人的感受问题解决了，谁就会比凡客诚品做得更好。

⑤经营计划

前面讲的都是你要做什么，怎么做，总得有详细的计划吧。所以，以下这三项内容必不可少。

销售计划。既然是计划，就不能瞎吹。比如，你说明年要实现两亿元的销售收入，那你要讲清楚，这两亿元的销售收入分布在全国哪几个省，甚至更细。如北京市要实现两千万元，这两千万元在哪个区实现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须要详细到这种程度。

财务预测。财务预测就是把数据的来龙去脉解释清楚。详细列出 Excel 表格，收入是怎么来的，成本是哪些组成的，都交代清楚。最后得出资产负债表、现金流量表、利润表，把这些财务预测的数据都列出来。

融资计划。也就是，你拿来这么多钱，要花在什么地方，最后产出什么东西要讲清楚。

⑥团队状况

计划讲清楚以后，还有一个很重要的内容要讲清楚——你的团队。投资者除了看你的企业好不好之外，更看重的是你的老板好不好，或者说你这个老板带领的团队优秀不优秀，这是投资者最关心的。

团队到底好不好，每个人有每个人的标准和要求。按照我的感受，对于中国的民营企业来说，优秀的团队必须具备以下特点。

第一，老大能拍板。团队里面必须有一个明确的老大。我认为现阶段，在中国企业里太民主了不行，必须要有一个人拍板说了算。他的股权相对要大。但是要避免家族化管理，比如老公是董事长兼总经理，老婆是常务副总兼财务总监。我接触的民营企业中有许多是这样的，这样的团队存在很大的风险，就不是投资者投资的对象。

第二，成员学历高。团队成员中，除了老板之外，学历必须要高。老板学历可以不高，比如老板是三年级文化水平，但是人家销售收入有 10 亿元，说明人家有本事、敢冒险，具备当老板的素质。如果你是一个职业经理人，打工的，你说你是三年级文化水平，那你肯定不优秀，因为你打工是吃技术饭，你没有老板的魄力、眼光和商业敏感度，那你的技术是靠什么来的？三年级文化水平，你能学到什么技术？虽然学历不能代表能力，学历高的人能力不一定强，但是打工的人要是学历不高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还想能力强，这个可能性不是没有，但是凤毛麟角。

第三，高管经验足。高管经验主要看高管在这个行业干的时间有多长。如果一个高管在这个行业只干了1年，说自己的能力有多强，我不太相信，因为除了学历之外，能力就是你的实践经验，经验越多能力才会越强，没有8~10年的经验，能力是不可能强的。

第四，高管待的时间久。主要看高管在企业待了几年。中国民营企业有一个怪现象，高管的流动性特别大，3个月、6个月、1年就会换企业。我认为，一个高管在一家企业里，第1年空降过来是学习阶段，他不可能产生效益；第2年他才开始把学来的东西和企业实际结合起来，开始去琢磨；第3年才能把他的思想发挥出来并产生效益。所以，如果高管团队大多都是在企业3年以下的，这种团队我一般不看好，高管成员必须是3年以上才比较靠谱。

⑦风险分析

商业计划书的最后一项是，对企业或项目存在的风险进行分析说明。在投资工作中，一些企业家滔滔不绝地讲企业或项目的好处，就是不讲存在什么风险，要说哪个企业或项目绝对没有风险，是钓黄金的，我不相信。所以你必须说清楚风险在哪里。也有的人虽然把风险说出来了，却不说解决办法，这样投资者也不会给你的企业投资。风险写出来以后还不能就画句号，要写出解决风险的方法和途径。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、做好融资谈判

1. 怎样与投资者谈判

最终企业家要与投资者签一项投资协议，这是卖企业的最终成果，也是最关键的一步。签投资协议的过程实际上是双方谈判的过程。与投资者谈判，你应该注意什么问题呢？

（1）了解投资者的需求

首先企业家要知道，投资者跟你的关系是买卖的双方，既然是买卖的双方，不同点要多于共同点。因为从企业家的角度来说，卖企业希望企业估值越高越好，卖的钱越多越好。但是从投资者的角度来说，希望你的企业估值低一点比较好，他所掏的钱能买的股份越多越好。所以首先要搞清楚，你跟投资者站在一个天平的两端，你们的利益是不一致的。

有没有共同的利益呢？有。企业家卖企业的目的是为了让财富增值，融进来的钱是让企业可以更好地发展，利润能够增加，财富能够增加。对于投资者来说，他把钱投到企业里，买了这家企业的股份，他也希望这家企业做得更好，赚取更多的利润，最后能去上市，然后他把企业的股份卖掉，赚取他应该赚得的财富。

投资者以利益最大化为出发点，所以你一定要清楚，不要幻想他能给你雪中送炭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是你跟投资者的关系，你们既有不同点，也有共同点。企业家要把握好这种关系，以便在谈判的时候巧妙地去利用。

（2）懂得什么要坚持，什么可妥协

既然了解了企业家和投资者的共同点和不同点，那你就要知道一些谈判的艺术，就是说你在哪些方面要坚持原则，必须要硬；在哪些方面你可以妥协。这才是谈判。如果你一直很强硬，那谈判最终会破裂；但是如果你一直很软，最后签下的则是“卖国求荣”的协议书，那也是没有用的。所以你一定要掌握好什么时候要硬，什么时候要软。当然，哪些要硬，哪些要软，不能一概而论，要根据企业的情况而定。根据什么情况定呢？企业家一定要想清楚，企业买卖过程中，你最想得到什么。最想得到的东西，你不能让，其他都可以谈。

比如控股权，在开始谈的时候你就要定下来，说清楚你可以跟他去谈判，但是有一条，你不能出让你的控股权。蒙牛当时在跟财务投资者谈判的时候就定出了一条，不出让控股权。这是硬的一面。软的一面，在控股权不出让的条件下，谈什么都可以。就是说，只要原则性的问题他答应你了，在一些非原则性问题上你可以让步。比如估值的问题，一般来说，企业家对自己企业的估值会很高，投资者则会压低估值，你们会有一个矛盾，那这个时候，我认为企业家就要从长远角度去想，钱拿来以后对企业有帮助，而且你的控股权又没丢失，你又能超过竞争对手，获得更多的利润，那你可以做让步，估值低一点，钱少拿一点，但是你保住了你的控股权。这就叫谈判过程中有硬有软。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．投资协议签署及应注意的问题

企业家跟投资者谈判，达成一致意见以后，就要签一个投资协议。投资协议具体包含哪些内容，签的时候应该注意什么问题呢？具体来说，企业家签的时候应该注意以下几个问题。

（1）投资工具

投资工具是什么？所谓投资工具，指的是企业家卖企业卖的是什么样的股份，是老股还是新股，是普通股、优先股还是可转债。

①是老股还是新股

老股指的是你以前持有的股份，新股是企业增发的股份。卖老股和卖新股的区别是什么？二者的区别在于，卖老股，你作为大股东把钱装到你个人腰包里，也就是，钱不会放到企业里；卖新股，就是在老股的基础上增发股票卖给投资者，这个钱是要入到公司账上的，只能用于公司发展。

在投资中，一般不建议企业家卖老股，因为卖老股，投资者会猜测是不是作为大股东的你对企业没信心了？连你都开始卖股票了，那他为什么还要投资？即便他要投资，那是不是你的股价他也要压低？所以，我建议你增发新股。

如果你非要卖老股，比如作为大股东，你说做了这么多年，光给企业挣钱了，个人没挣到什么钱，现在你想改善一下生活。我真遇见过这类企业家。在投资业务中我是这样处理的：老股和新股我都买，但是有一点，老股的价格要比新股低，否则我就不买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②是普通股、优先股还是可转债

再有，你是让投资者以普通股的形式入股，以优先股的形式入股，还是以可转债的形式投资。

以普通股入股，投资者认购的股份原则上是不能退的，企业倒闭清算的时候投资者也是排在最后一位的。但是普通股有一些经营管理的决策权。

以优先股入股，投资者的股份也是不能退的，但是有优先的清偿权，就是企业倒闭清算的时候，优先股要排在普通股前面去清偿财产。优先股的经营决策权是受限制的。

还有一种是以可转债的形式投资。意思是，一开始投资者的钱是以债券的形式投进来的，在约定的条件下，这些债券可以转化为股份。比如投资者投资你的企业 1 亿元，占企业 15% 的股份，但是约定这 1 亿元是可转债，相当于他先借给你，并约定利率是 10% 。同时他给你规定一个条件，比如你的企业今年预计利润是 5000 万元，一年以后如果利润达到了 5000 万元，投资者就按规定的价格把 1 亿元转成股份；如果企业没有达到利润指标，投资者有权利不把 1 亿元转成股份。比如企业只实现了 3500 万元的利润，投资者对你的企业没有信心了，就不把 1 亿元转化成股份，他会让你把他的 1 亿元连同 10% 的利息还回去。

你可以发现，从企业的角度来说，选择普通股或者优先股对企业来说是比较有利的，尤其是普通股对企业更有利。因为投资者的钱投进来是不能拿走的，对企业的长期经营有好处。对投资者来说，他其实更想用可转债的形式来投资，因为可转债进可攻退可守。当企业实现利润指标时，他可以进攻，把投资转化成股份，享受企业股票增值的利益，企业上市了他也可以同样享受利益。当企业经营得不好，他有权不把投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转成企业股份，就直接把本钱要回去，还有利息。所以，企业家与投资者在这个问题上会存在一些分歧。

（2）估值方法

与投资者谈判，第二个要注意的就是估值的问题。前文讲过，在估值问题上，企业家和资本家永远是敌对的，一个希望卖得高一点，一个希望买得低一点。

怎么来协调呢？这就涉及一个估值方法的问题。

①市盈率估值法

这里介绍的是相对价值法，即市盈率法。

市盈率的计算公式：

市盈率＝普通股每股市场价格÷普通股每年每股盈利

企业的市盈率倍数，俗称 PE 倍数，计算公式：

目标企业 PE 倍数＝目标企业市盈率÷可比企业平均市盈率

企业净利润计算公式：

目标企业利润＝目标企业收入－目标企业成本

这样即可得出企业估值的计算公式：

净利润×PE 倍数＝企业估值

投资者与企业家谈判的时候，往往谈到估值时会说："你觉得你的企业应该多少倍？"这里"多少倍"的意思就是你的 PE 倍数是 8 倍、10 倍还是 12 倍。一般来说，都是以企业上一年的净利润作为基础，乘以企业的 PE 倍数，得出企业估值。比如企业的利润是 1 亿元，估值时给你 10 倍的 PE 倍数，那你的企业估值就是 10 亿元。这就是相对估值法里面的市盈率法，也叫 PE 倍数法。这个估值法的一个好处是简单易行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用这个方法，对于企业来说，肯定是希望估值估得高。那怎么才能估得高？看这个公式：企业价值 = 净利润 × PE 倍数。估得高就要调整两个方面：一是让企业的净利润上升，二是让 PE 倍数提高。

②估值时怎么让净利润最大

前文讲过，企业利润是可以设计的。设计的方法就是把企业收入合法地设计高，把企业成本合法地设计低，这样可以让净利润提高。这是提高利润的一个方法。

如果利润设计完了还觉得不够高怎么办？还有一种方法，就是你的利润不选去年的，选今年的。比如你的企业今年要融资，假设去年利润是 3000 万元，前年利润是 1000 万元，增长速度特别快，而且你预测拿到投资后，增长的会更快，比如今年的利润有可能实现 6000 万元。这个时候你就可以跟投资者提出，看能不能用今年的利润来估值，如果投资者同意，原来是 3000 万元的利润乘以 10，估值就是 3 亿元，现在用 6000 万元来估，乘以 10 就是 6 亿元，翻了一倍。

另外一个问题又出来了，投资者能不能答应你以 6000 万元来估呢？这是一个很重要的问题。这取决于两个因素。

第一，你的企业今年利润实现的可信度有多大。如果投资者认为你的企业所在的这个行业、企业的商业模式和管理都不错，认为钱投进来以后达到 6000 万元没有太大问题，他有可能会答应。

第二，即便投资者认为你可以达到，他也会采取对他有利的保护措施，比如签一个“对赌协议”。怎么签，具体内容后面会讲。

③估值时怎样提高 PE 倍数

如果净利润最大只能做到这样了，那再看一下，怎么提高 PE 倍数？PE 倍数一般是没法提高的。但是，有的企业私募融资能够有 20 倍的市盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率，有的企业15倍，有的企业10倍，有的企业5倍。所以我在这里讲一下，哪些因素影响着PE倍数的高低。

第一，资本市场的好坏。这个直接影响到PE倍数。资本市场很热的时候，企业的PE倍数会比较高。比如在2007年资本市场特别火爆的时候，PE倍数都会给得很高。但是到2008年股市很惨淡的时候，PE倍数又都给得很低。

第二，企业所在行业的好坏。如果你选择了经营过程现金流量大于净利润的行业，你的利润又不错，那你的PE倍数就高。如果你又是在一个高科技的行业，想象空间比较大，你的PE倍数就更高。

第三，企业在行业中的地位高低。比如企业在行业中排名第一位，那你的估值就会给得高一点；假如你排名在第二位，第一位的估值是15倍的话，那你的估值也就是12倍左右。

第四，企业未来的增长趋势好不好。比如未来的增长趋势是复合增长率50%，那肯定企业的PE倍数会比较高；如果企业复合增长率是10%，那企业的PE倍数就会低了。

第五，会不会包装企业。同样一个企业，会包装，挖掘出题材了，那企业的PE倍数就会升高。如果不会挖掘企业，不知道怎么给投资者讲故事，那企业的PE倍数就不会太高。

（3）对赌协议

如果你想让企业的估值高，想要用今年的利润做基数，这个时候投资者就要跟你签一个“对赌协议”。

“对赌协议”实际上就是双方打赌。因为双方对于估值没达成一致意见，最后只好打个赌。比如前文举的那个例子，企业说“我要以今年实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现6000万元这个预测利润来估值”，投资者说“你去年的利润只有3000万元，你怎么保证今年能到6000万元？你要是敢坚持以6000万元估值，那咱们就赌一把：比方我现在投资1亿元是占企业25%的股份，这是根据你假设的实现6000万元利润来算的，如果你没实现6000万元利润，那我的1亿元就要变成40%或者50%的股份。当然，如果你真实现了6000万元的利润，那我还是占25%的股份”。这就是对赌协议。

（4）董事会席位的分配

企业家与投资者还有一个互相争夺的焦点，即董事会席位的分配。企业估值很重要，但是董事会由谁来控制更重要。董事会的结构好不好，董事会的成员好不好，都会对企业产生重大的影响。所以，优秀的企业家应该更关注董事会是不是由你控制，或者说，董事会的分配比例是不是能够更科学、更有利于你的决策。

（5）一票否决权

通常投资者关心保护性条款，或者叫一票否决权。所谓一票否决权，意思是投资者虽然是小股东，比如只占15%的股份，但是他要对钱的安全和增值负责任，为了保证这一点，就要规定一些条款，对于某些事项，大股东要在做决策的时候，必须经过投资者的同意。这些事项有发行新股、重大兼并收购、重大法律文件的修改、更换会计师事务所、企业预算、超过约定金额的支出、超过约定金额的借债等，这些事必须报给投资者审批。

企业家不要小看这项权利。投资者的一票否决权对企业的生产经营会带来一定的影响。当然，影响有的时候是正面的。一些重大的决策，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者帮你出主意，可能会避免一些损失和失误。同时，也会有一定的负面影响。原来有可能你一个人说了算，投资决策速度会比较快；现在有了投资者的一票否决权，你们要进行协商，投资决策会比较慢。所以，这个保护性条款，企业家必须重视。

（6）股票期权

企业家跟投资者要探讨的是怎么给员工股票期权的问题。这里牵涉到在投资者进来之前给员工股票期权，还是在投资者进来之后给员工股票期权的问题。这是有讲究的。在投资者进来之前给，就意味着股票期权的成本是由老股东——企业家来承担的，投资者是不承担的。如果在投资者进来之后给，意味着股票期权的成本是由新老股东共同承担的。这是企业家要注意的问题。

（7）强制卖股权

有可能投资者会跟你签一个叫强制卖股权的条款。强制卖股权是指，投资者进来以后，可能在某些时候会让你把你的股权卖给另外一家企业。如果你签署了强制卖股权的条款，不管你的企业经营得好还是不好，只要投资者认为你的股权应该卖给另外一家企业，你就得卖，如果不卖，有可能让你把钱还给他。

（8）同等出售权

同等出售权也是企业家与投资者要注意的地方。同等出售权的意思是，签定协议以后，如果企业家以 20 元一股把你的股票卖给了甲企业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者认为这个价钱他也愿意卖，他也要以20元一股把股票卖给甲企业，这时甲企业则必须接受。

反过来说，如果企业家想把本来值20元的股票以10元一股卖给乙企业，那这个时候投资者就有权优先买你的股票，不让乙企业买，这就叫同等出售权。

（9）优先认股权和转换权

优先认股权的意思是，企业引进投资以后，你要给投资者一个权利，如果你又要发行新的股票，投资者有权利先买，其他人要等到他说不想买或买不起的时候才能买。

转换权是企业如果把债券或者可转债转换成股权的时候，投资者有权利以和你相同的条件转换成股权。

（10）回购权

投资者跟你签的回购权，或者叫赎回权，也比较重要。前文讲过，财务投资者投资企业的目的，不是想跟企业一辈子走下去，他是想跟企业过3～5年，规定企业3～5年以后必须上市，然后他在资本市场上把股票抛掉来赚钱。假如企业没有上市，投资者会要求企业必须把他投资的钱连本带息一起还给他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

如何通过上市卖企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、想清楚要不要上市

1．企业上市不可避免

企业上市，我认为并不是你愿不愿意做的问题。尤其是对已经引入VC、PE投资的企业而言，上市是必须做的事情。

企业上市源于以下两方面的压力。

第一，竞争的压力。上市公司获得了大量的资金，竞争的优势比较大，如果企业不上市，没有获得钱，那企业最终的结局就是被上市公司收购。

第二，投资者的压力。投资者，尤其是VC、PE，提的要求之一就是企业必须要上市，如果不上市就不给企业投资。

上市是一个很复杂、很系统、很专业的“工程”，对于擅长产品经营的企业家来说，可能是一个难题。下面我介绍一下，企业上市以后到底有哪些好处，存在哪些风险，怎么运用好处规避风险，以及企业上市应如何操作。

2．企业上市的好处

（1）筹集大笔资金，迅速得到财富

通过上市，企业能够快速筹集到一大笔钱，而且不用还本钱。同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还能让企业股东的财富几何级数地增长。我们知道，没有上市的企业，赚的只是利润，在净资产里放着，1 元利润就是 1 元。但是上市的企业，1 元的利润乘以 50 倍的市盈率，就变成 50 元了。

比如，报喜鸟是浙江的一个服装企业，没上市之前，它也是一个普通的企业，在浙江当地算不上什么大企业。但是上市以后，尤其上市当天，它的市值由十几亿元迅速蹿升到 43 亿元，一下在当地民营企业里面排到前几位，成为大家学习的对象。据说当时温州的企业都跑到报喜鸟去学习，不是学习它的管理经验，也不是学习它怎么做衣服，是学习它怎么靠资本运作去致富、怎么上市。

（2）企业明星效应

报喜鸟原来是一个一般的品牌，上市后，一下变成全国人都知道的一家企业。而且 CCTV 经济频道每天晚上都会出现上市公司的免费广告，报喜鸟就成为明星企业了。

成为明星企业有很多好处，比如人们一般都倾向于选上市公司的产品，因为他们觉得上市公司有实力，能够给他们带来一些安全感，非上市公司就不能带来这种安全感。这是明星效应的好处之一。如果两家企业同属一个行业，但一家是上市公司，一家是家族企业，招人的时候，一般在待遇相差不大的情况下，人们宁愿工资低一点也会选上市公司，不愿意去家族企业。这是明星效应的另一个好处。

（3）管理水平提高

上市以后，企业的经营管理水平大幅提升，企业管理的规范化程度大大加强。因为管理水平不提高，管理不规范，证监会是不让企业上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，它会逼着企业去提高管理水平。

（4）利于并购支付

企业上市以后，为后面的收购兼并提供了便利的支付条件。因为你可以用股权去换别人的股权，而且你能用一个高价格股权换别人低价格股权，占有优势。如果企业没上市，你拿你的股权去换别人的股权，别人有可能不跟你换，或者即便跟你换，也要压低你的价格。

（5）增强资产流动性

企业上市以后，能够增加你作为股东资产的流动性。企业没上市，你要想卖你的股份，只能到社会上去找愿意买你股份的人，找的过程会很辛苦，因为大家不知道你。如果企业成了上市公司以后，就成了全国人都知道的公司，知名度提高了，别人会主动来找你买股份，或者不跟你商量，在市场上直接买你的股份。

股东财富的最终实现，是靠股票的流通。你的股票如果能够卖掉，你的财富就能够实现。你的资产流动性强，你的财富实现就比较容易。

（6）降低决策风险，规范公司制度

对于规范公司制度，有些人认为好，也有些人认为不好。那就是企业上市以后，有人管着你了，不再是你想干什么就干什么了。

企业没上市的时候，是家族企业，作为老板你一言九鼎，一个人说了算，没人敢不听你的。上市以后，即便你是大股东，企业的名字跟以前是一样的，但是股权结构发生了变化，尤其是外部的股东加入了，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们是有发言权的，你想干什么，必须要征得他们的同意。如果持反对意见的股东达到一定比例的时候，你就不能干这件事情。

对此，从好的方面去理解，能够让你的经营决策更科学。毕竟，一个人决策是有风险的，不管企业家多聪明，也会有犯错误的时候。三个臭皮匠赛过诸葛亮，由几个人一起决策，能集思广益，降低犯错误的可能性。但是，你也可能会把集体决策当成风险，因为你习惯了自主决策，认为自主决策的效率比较高，可是现在受到束缚了。

一些牵涉到钱的决策，也不能一个人说了算。比如创维集团（以下简称“创维”），它的老板叫黄宏生。几年前，黄宏生被香港的检察机关逮捕了，因为黄宏生当时从创维挪用5000多万元借给他母亲的公司，没有走合法的程序。

好多民营企业家想不通，认为那是黄宏生自己的公司，他拿5000多万元给自己母亲的公司用，而且他母亲没说不还，怎么还要逮捕他？这就是因为公司上市了，所以就多了许多规矩，而且从法律层面给股东提出了许多要求。黄宏生的这种行为就叫盗窃公司财产了，触犯了法律，所以就会逮捕他。

对于一个有作为的企业家，一个想让企业持续发展的企业家，我认为这样的约束是必要的，而且从企业长远发展的角度来考虑，健全这样的管理制度也是有好处的。

3. 为什么有的企业不愿上市

一些企业很优秀，利润不错，行业选得也不错，管理也不错，但就是不想上市。这些企业家为什么不想上市？原因主要包括以下几点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）不愿排队

这些企业家认为中国能够满足上市条件的企业太多了，队排得很长。这确实是中国的一个现实，但是每年能够上市的企业特别少，就造成了企业上市跟学生高考一样，千军万马过独木桥。这让许多企业家备感压力，所以他们不想上市。

（2）不敢“裸奔”

也有一些企业家认为，上市就意味着许多东西都要透明，无异于“裸奔”，对此他们不愿意。因为他们认为，这样他们的商业秘密有可能会让别人知道，或者一些不想让别人知道的事情也要透明化，这些压力他们受不了。

（3）不想太辛苦

不想太辛苦是一个观念问题，或者说是企业家格局的问题。小富即安的观念阻挠了他们上市。

有一位女企业家，是做孕妇装的。我跟她交流，我说你为什么不借助资本手段让你的企业发展得更快呢？她说她也知道资本的杠杆力量，确实能够让一家企业由小迅速变大。但是她的企业现在一年的销售收入1亿多元，利润也有1000万元，在她们当地来说，这样的收入水平过得挺滋润，可以经常打打麻将，吃吃火锅，时不时消费一把。如果她要按我的说法去做，不仅要资本运作，还要跟投资者打交道，又要上市，让股民监督她，她觉得不爽。而且她说，她也没有那么大的追求，没想过要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做成中国优秀企业家，乃至世界优秀企业家。

对于这类企业家来说，我不会建议他们上市。因为对他们来说上市会很痛苦，会一下子多出好多束缚。有理想、有抱负、有梦想，同时所选的行业不错、利润不错、管理规范的企业，才适合上市。

4. 企业上市的代价

前文讲了上市的好处，在这里讲一下，企业上市会面临哪些风险，需要付出哪些代价?

(1) 花钱

企业上市的过程中有许多环节要花钱。比如，为了达到上市条件，你要对企业进行重组，重组的时候就会发生大笔的费用，这是重组的费用。

再比如，上市过程中，许多工作是企业自己完成不了的，需要许多中介机构来协助，如会计师事务所要为你出具审计报告，律师为你出具律师评估报告，这两个报告是证监会法定的。你自己出一个审计报告、律师评估报告递给证监会行不行? 不行! 即使你出具的报告很公正、很公平也不行，因为证监会规定要具有证券从业资格的注册会计师、律师签字的报告，这样证监会才认可。会计师事务所、律师事务所不会白给你干活，它们都是按小时收费的。所以这是必须要花的一笔钱。

还有一个必须要请的，就是券商。券商是企业整个上市过程中的“班长”，起协调作用，而且是“临门一脚”，最后企业的股票能不能卖出去，卖多少钱，怎么去卖，都是这个“班长”在起重要作用。请券商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是要花钱的。

企业上市之前，通过证监会的审核后，要去路演，包括发招股说明书，等等，这些费用也会是一笔不小的开销。

以上这些都是明面的费用。还会有一些隐形的费用，在实际操作中也会发生。

（2）信息披露

上市有可能让企业暴露出一些问题，或者说，暴露一些企业的所谓商业机密，其实就是让对手知道你在干什么。这也可能会对企业造成一些负面影响。

（3）控制权削弱

上市就是把你的股份卖出去，把钱拿回来，你的股份卖出去其实就是稀释了你的股权，股权稀释了，你的控制权就被削弱了。这个削弱的程度每个公司不一样。不过，一个规范的上市公司，大股东的股份不应该占得太多，大股东占股太多的话会对小股东有侵害。

（4）被监管

上市以后，企业必然要接受证监会、社会方方面面的监管，包括法律的监管、社会的监管、道德的监管，不管是哪一种监管，都会让企业增加成本。中国的上市公司有一个企业内部控制的规定，就是上市公司每年出报告的时候，都要对企业的内部控制做一个报告，到底内部控制做得好不好，需要接受审核。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在国外上市，比如美国，由于“安然造假事件”，美国2001年出台了一个很严格的法案，叫《萨班斯法案》，要求在美国的上市公司每年必须按照《萨班斯法案》提交一个内部控制报告，报告通过了，上市公司接着往下走；如果报告通不过，就要对公司提出警告、罚款甚至摘牌。同时，这也会产生费用，因为出具审计报告、内部控制报告也是要花钱的，花几百万美元是很正常的。

（5）股价波动

上市以后，企业财富是随着股价的变动而变动的。企业没有上市前，财富是与利润挂钩的；上市以后，财富就与股价挂钩了。股价升高，企业财富就升上去了；股价下降，企业财富就降下来了。最近，我们可以看见，中国在美国上市的好多公司，股价跌得一塌糊涂。这里面有中国内地上市公司质量不高的原因，也有做空的公司对中国公司专门进行做空的原因。如有一个叫浑水的公司，就是专门做空中国的公司。

二、什么样的企业适合上市

了解了上市的利与弊，企业家已经能够决定企业要不要上市了。企业家根据自己企业的情况，把前文提到的利与弊进行对比，如果认为利大于弊，就可以去上市；如果认为利小于弊，就继续走不上市的道路。

虽然上市是让企业财富最大化的一个手段，也是运用资本密码一个很重要的工具，但不是每家企业都要去上市。尤其是你还没有想明白就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要去上市，这是行不通的。

假如你认为你的企业上市好处大于坏处，那么紧接着你要面临另外一个问题：到底企业适不适合上市？或者说，到底什么样的企业适合上市？

1. 企业上市的前提

不是说你想明白了，企业上市绝对有好处，你的企业就能上市的。还要看你的企业符不符合上市的条件。上市具体包括哪些条件呢？

（1）管理规范

企业要想上市，管理必须规范。具体点说，就是团队不错，治理结构不错，制度也比较规范。

（2）商业机密少

如果商业机密特别多的企业去上市，那么企业的商业机密通过招股说明书、公告、半年报、年报就会全部泄露出去，这样企业会蒙受损失，所以不建议这样的企业上市。只有那些商业机密少的企业，才比较适合上市。

（3）不用迅速做出重大决策

有些企业的行业特点是，当天得到信息，当天就必须做出决策，这种类型的企业也不适合上市。因为企业上市以后，决策没有那么快了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些事项是总经理可以决定的，有些事项要董事会才能决定，有些事项甚至要股东大会同意才能去做。

（4）发展到一定阶段

大多数企业在初创期什么都没有，既没收入也没利润，这种企业肯定是上不了市的。我们知道，企业是有生命周期的。当你的企业走下坡路，即由一个小姑娘变成老太太的时候，上市也不合适。企业上市既不能过早也不能太晚，企业上市的最佳时机是处于企业成长期，尤其是快速成长期。当然也有创业期就去上市的企业，这种企业在美国确实有，微软就是刚创业不久就去上市的。中国的江西赛维也是。江西赛维是在美国上市的，从注册成立到上市花了不到两年时间，这是一个典范。不过这样的情况在中国内地上市还不太现实。在中国内地上市需要企业有三年的经营记录，而且利润还要达到一定要求才行。在美国纳斯达克上市则没有这样的限制，主要看企业前景好不好。

2. 发审委审核拟上市企业的要点

现在，企业家要判断一下，你的企业到底符不符合上市条件，如果符合，可以接着再往下看。接下来我们看一下，中国证监会等相关机构对拟上市的企业有哪些要求。

中国证监会是中国内地主管企业上市发行审核的机构，证监会里面有一个著名的分支机构，叫发行审核委员会（以下简称“发审委”），企业最后能不能上市，取决于发审委的7个人，这7个人中至少5票通过，企业才能上市。那么，发审委在审核企业能不能上市的时候，主要关注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哪几个方面?

(1) 企业历史沿革

发审委关注的是企业的历史沿革清不清晰，包括资本的形成过程是否合法。有些企业成立的时间比较久，它的历史沿革不清晰，财富合法不合法不清楚，财富来源也不清楚，这类企业的上市要求，证监会可能会否决。

(2) 企业独立性

独立性主要包括你的资产独立不独立，人员独立不独立，机构独立不独立，业务独立不独立，财务独立不独立等方面。如果拟上市公司跟控股股东在这几个方面不独立，那也上不了市。比如业务收入一半以上都是从公司的股东那里来的，这说明你的企业业务不独立，这样可能也通不过发审委的审核。

(3) 核心竞争力

发审委看你的企业好不好，看重的是企业有没有核心竞争力。如果你的企业是一个传统的工业企业，业务是代加工，没有自己的品牌，也没有自己的销售渠道，完全依赖于别人，就说明这种企业没有企业核心竞争力。那么即便利润够，规模够，发审委也不会让你的企业通过审核。

(4) 财务状况

尽管独立性、历史沿革、核心竞争力等都符合，但最后发审委还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要看你的企业业绩好不好。业绩最重要的一个指标就是企业的利润，企业的利润高不高，企业的利润成长速度快不快，企业的利润质量高不高，这都是发审委必然要考虑的因素。

（5）企业战略

发审委还会考虑你的企业到底有没有一个清晰的战略。假如企业上市前两年是干化工的，这两年又开始转型去干房地产了，这就叫没有清晰的战略。你不知道企业是干什么的，有可能哪个赚钱干哪个，这种企业，发审委也有可能会否决。

三、企业上市的准备工作

发审委关注的几个要点你已经清楚了，下一步就要看一下你的企业符不符合这几点，如果不符合，哪些地方有问题？你应该怎样去改进？

现在，从企业的角度看一下，企业上市，企业家到底应该从哪些方面着手去做好准备。

1. 一个好故事

企业能不能上市，除了看企业自身好不好之外，还有一个重要的因素，就是会不会包装。包装不是造假，不是把一家亏损的企业造假成盈利的企业，而是让一家优秀的企业有一个很好的故事。我们知道，卖股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票其实就是卖故事，你的故事好，就有人愿意买你的股票；故事不动听，就没有人愿意掏钱买你的股票。所以，企业上市，必须要有一个好故事。

比如无锡尚德是在国外上市的企业，它就有一个好故事。当时，光伏产业是一个比较好的概念，无锡尚德就打出了这张牌，同时它还打出了一张节能环保的牌，这也是一个好概念、好故事。它最后成功上市了，而且市盈率也不低。好故事，其实就是你要能够发现企业好的概念。

2. 持续的盈利能力

亏损的企业，在中国内地是不可能上市的。要是你光有一年盈利，其他几年是亏损的，也不行。中国内地要求企业要有持续的盈利能力，上市前3年要能够连续盈利，而且你要预计，上市以后你也要能够持续盈利。对于创业板上市，中国内地要求还要有一个比较高的增长率，为30%，这其实是挺不容易达到的。但是，如果企业要想上市，这个要求就必须要达到。

3. 漂亮的报表

企业的财务报表不仅要符合资本市场要求的上市条件，而且要能吸引消费者——股民们的眼球。

4. 良好的公司治理结构

企业要有一个良好的公司治理结构，不是形式上的结构，而是实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上要有的结构。公司治理结构，就是调整企业内外部相关利益者利益关系的机制，比如股东大会、监事会、董事会，经营层跟董事会相分离，所有权跟经营权相分离。不能只是形式上有这种机制，事实上不是这种机制。中国有好多企业就是形式上有一个很科学、很健全的公司治理结构，但是本质上股东大会就是家族企业股东夫妻俩，董事会还是夫妻俩，经营管理层还是夫妻俩，监事会找的是小舅子，这种治理结构形式虽然符合，但实质上是存在问题的。这样的企业去上市，是不会审核通过的。

四、企业上市的路径选择

企业家要想清楚第一个问题——你的企业为什么要上市？之后要考虑的第二个问题就是，你的企业的上市之路到底该怎么走？这里面包括上市时机好不好，上市地点选择在哪里，股票以什么价格去发行等几个具体问题。

1. 上市时机

到底最合适的上市时机是什么时候？我认为，什么时候去上市能让企业的市值最大，什么时候就应该是企业上市的最佳时机。这是唯一的标准。那么，到底什么时候去上市能让市值最大？这取决于以下几方面的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）市场氛围好不好

市场氛围好不好，指的是当时的资本市场到底是热还是冷，也就是资本市场股指的指数是高还是低，PE 的倍数是高还是低。显而易见，最合适的上市时机就是在股指很高的时候，这时企业每股都能卖得贵一点儿。比如2007 年，内地的股市疯狂上涨，最高达到6000 点以上，这个时候如果去上市，每股的价格就会高，但如果现在去上市，每股的价格就低多了。所以，优秀的企业家应该知道，上市不是越快越好，要考虑市场氛围，越热的时候上市越好。

（2）同期上市的企业质量高不高

你要考虑这一时期，包括前一时期上市的企业，它们的质量高不高。物以类聚，人以群分，投资者也是这样想的，如果这一时期上市的都是明星企业，那么你跟着这些明星企业去上市，投资者就会给你的企业一个比较高的估值，因为大家感觉这些企业都不错。如果同期上市的企业不是很优秀，那么有可能也会拖累你的企业。

（3）企业自身的质量高不高

企业质量高不高，一个很重要的标志就是，企业的利润高不高，企业近三年的增长率怎么样。

2. 上市地点

企业在什么地点上市，内地、香港还是海外？选择地点受哪些因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的制约？对此，主要从以下几个方面考虑。

（1）上市门槛

总体来说，在内地上市，比在香港或境外如美国上市门槛要高，因为在内地上市，不管是在主板、中小板还是创业板，都必须有连续的经营记录，主板是三年，创业板是两年，而且都有盈利的要求。这意味着，在内地，企业以后的发展潜力再好，但如果现在没有利润，也是上不了市的。但是在美国，如纳斯达克市场，即使企业没有利润，但是有一个好的前景，也是可以上市的。

前文的例子江西赛维，从注册到上市不到两年时间，这在中国内地是不可能的。包括一些网站、培训公司，本来是亏损的，但到美国都能上市。总之，内地的上市门槛要高于香港和境外的门槛。

（2）便捷程度

总体来看，香港和海外的市场便捷程度要优于内地的市场。因为企业在内地上市，虽然说现在不需要审批了，但还是需要发审委委员给出意见，要有五个人通过才行，有人为的因素和操作空间，而且耗时也比较长。在内地上市，我认为 18～24 个月是正常的时间。

一般来说，在香港和境外上市是市场化的，企业只要符合相关的法律法规，到资本市场把股票卖出去，企业就上市了，不需要烦琐的行政手续。

（3）上市成本

一般来说，香港和海外的上市成本要高于内地。当然，也要区分，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如企业在新加坡上市，成本也是比较低的。上市成本主要包括中介费用和后期的维护费用。在美国上市，后期的维护费用会比较高。

（4）市场流动性

市场流动性指的是企业市场股票交易的活跃程度。一般说来，美国的股市流动程度肯定要优于中国内地，这是毫无疑问的。但是也要具体区分。一般而言，不管是哪一个国家，主板的股票流动程度都要高于创业板。因为创业板的企业上市门槛比较低，投资这类企业风险比较大，所以投资者的积极性就要低于主板。

（5）市盈率

内地的市盈率，一般来说，要高于香港和境外的市盈率，高出两三倍都很正常。如果说中国内地的市盈率三四十倍，那么美国也就是十几倍，中国香港、新加坡也就是10倍。

（6）融资额度

在股数相同的情况下，内地的融资额度，一般要高于香港和海外。但是也有例外，像美国，虽然市盈率低，但是由于资本市场容量比较大，所以企业在美国股市融资的额度也不一定小。如果要到新加坡去上市，新加坡的资本市场很小，融资额度必然会很小。

（7）企业战略

企业要去哪上市，主要取决于以上几个因素。当然，还有其他因素，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如企业战略。如果你的企业战略将企业定位为一个本土化的企业，以后也不想国际化，那在内地上市会比较好，就不要去海外上市了。假如你要做一个全球化的企业，那你最好选择去美国上市，因为美国股市几乎代表着全球的资本市场，企业在美国上市了，就代表着向全球人民宣布你的企业是全球性的公司了。

（8）行业特点

还有一个要考虑的因素，就是产品和企业是从属于哪个行业的。比如房地产行业，在中国香港上市比较好一点，因为中国香港比较认这个行业。高新技术企业，尤其是没有盈利的高新技术企业，发展速度比较快的，去美国纳斯达克上市比较好。前文也讲过，中国好多亏损的互联网企业跑到美国去上市，因为在中国内地不可能让它们上市，即便让它们上市，也不会给它们很好的估值。在美国，纳斯达克是一个专门为高新技术企业上市提供的市场，他们的投资者判断一家企业好不好，不是看现在有多少利润，而是看企业未来能给他们赚多少钱，其实就是看企业未来能够快速成长到什么程度。如果企业未来三年内利润增长 50% 以上，即便现在亏损也没关系。

（9）产品竞争力

另外，如果你的产品很有竞争力，股票也有人买。比如矿产资源类的公司，你就要去澳大利亚或加拿大的矿业板上市。因为，矿产资源企业有自己的特殊性，它的估值方法跟一般企业不一样，一般企业的估值是用企业的利润乘以 PE 倍数来估值，矿产资源企业看的是两个证——探矿证和采矿证，再就是看矿产储量有多大、品质高不高。澳大利亚和加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿大有专门针对矿业上市的板块，所以矿产资源企业去这两个市场上市比较好。

3. 上市方式

（1）直接上市

一般说来，企业上市有两种方式：直接上市和间接上市。直接上市方式就是平时所说的 IPO，这个词大家都很熟，就是直接公开发行上市的意思。你在企业所在地直接向证监会申请，然后经过一道一道的程序上市，这叫 IPO 方式，也叫直接上市方式。

直接上市方式的一个好处是能够直接把钱给融过来。比如企业释放了 30% 的股份，1 亿股，上市的时候股份是一股 10 元，那就可以直接从资本市场拿到 10 亿元。

还有一种直接上市的方式，叫造壳上市。中国内地的好多民营企业选用这种方式。由于中国内地的上市审批手续比较烦琐，而且在 2005 年以前，国家比较偏重于让大企业上市，比如上海市场基本上都是“中”字头的央企。2004 年才开了一个中小板，但是条件比较高。多数民营企业也有自身的原因，如财务不规范、税收有问题，在中国内地上市也很麻烦，所以它们就采取造壳上市。比如在英属维尔京群岛注册一个公司，这相当于造了个壳，然后把中国内地企业的主要业务装到这个壳里，再拿这个壳去美国上市，或去中国香港上市。

这种方式也被归为直接上市方式，因为它也是自己去上市。但它跟 IPO 的区别是，IPO 是拿自己的公司直接去上市，造壳上市是把公司装到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个壳公司里再去申请上市。

（2） 间接上市

间接上市从字面的意思去理解，就是不直接去上市，曲线救国，即买一个现成的上市公司的壳。比如哪一个公司特别处理了，如果再继续亏下去，就会被摘牌，那就要退市了。这种公司一般会把它的壳资源进行转让。在中国内地，壳资源是比较稀缺的，因为中国内地的企业多，能够上市的太少，大家都争着去上市，导致上市公司即便是亏损的，也是有价值的。好多企业就把别的企业的壳资源买过来，这样它们也成为上市公司。这就是买壳上市，也叫间接上市。

（3） 直接上市和间接上市的区别

直接上市和间接上市的区别主要存在以下两点。

第一，从钱的角度看，直接上市的好处是能够直接拿到一笔钱装到公司兜里，间接上市是拿不到钱的，不但拿不到钱，还要花钱去买壳。如果你想直接拿到钱，就不要选买壳上市，IPO 要优于买壳上市。

第二，从便利性的角度，也就是时间快慢的角度看，正好反过来了，买壳上市的速度要快于直接上市的两种方式。在中国内地，买壳上市 6 个月基本上就能操作完毕。但要真正走 IPO 程序，一般需要 18 ~ 24 个月，时间还有更长的。甚至有的企业上市“三进宫”，从第一次申请到最后上市，花了十几年时间。

（4） 买壳上市的好处

我要强调一下，我不赞成企业买壳上市，我认为一次到位 IPO 最好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是还要讲一下买壳上市的好处。

第一，成本相对来说比走 IPO 程序要低。

第二，比较快速，也能够让草根变成一个明星。因为前文讲过，上市最大的好处，就是让企业由一个小人物变成一个明星。

第三，能够规避复杂的上市程序。省去了一道一道审批的程序，只需要跟壳公司商量好价钱，然后报证监会，就能操作了。

第四，避免泄露一些商业机密。只需要跟壳公司介绍自己，在证监会要求披露的信息里面也只有壳公司的信息，你的企业信息会很少。

第五，获得一些财务利益，尤其是税收上的好处。因为壳公司一般都是亏损的公司，你是盈利的公司，盈利就要交所得税。如果你把一个亏损的公司买过来，亏损加盈利以后，你的盈利数额就会下降，相当于企业获得了财务利益，合法少交税。

如果企业想在半年之内就上市；或者企业问题比较多，披露信息有所不便，就可以买壳上市。有的企业可能为了获得政府的支持去买壳，因为地方政府对上市公司的壳是很看重的，这个壳出现连续亏损，如果你把这个壳买走，当地政府会给企业一些政策支持。

（5）买壳上市要注意的问题

如果你的企业非要买壳上市，你要注意这些问题。

①行业前景

如果壳公司的行业前景不好，你就要想到，你买来以后要把你自己的业务装到这个公司里面去，可能会影响公司的发展前景。总之，企业买壳上市时，壳公司的行业前景必须要好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②企业业绩

先看壳公司现在的业绩好不好，如果业绩不好的话，再看你把业务装进去以后公司业绩会不会好。

③股权结构

一般来说，壳公司股权相对分散，不是一股独大，这样的股权结构会比较合理。如果壳公司一股独大，你就不适合去买壳。因为壳公司一股独大的话，你要想把这个公司买过来，必须跟大股东去谈，通常一股独大的大股东会给你开出一个很高的条件。如果股东很分散，没有大股东，几十个都是小股东，这样成本就会降低。因为你可以分散去谈，比如你跟其中三个股东谈判，先跟他们达成一个比较适中的价格，然后再跟其他人说，这些股东已经把股份卖给我了，你们如果不卖，那就给你们一个低的价格了。这样谈判就比较容易了，而且成本会比较低。

④股本规模

一般来说，不要买股本规模太大的壳公司。因为股本太大，比如央企，一是你没那么多钱去买，二是你也没有那么多的业务去支撑这个股本规模。你即便有那么多钱，买过来以后，想让公司的财富继续增加，想让股价继续走高的话，有一个指标很重要，就是每股收益。你现在的股本很大，在收益一定、净利润一定的情况下，股本越大，每股收益率越低。所以买壳公司的时候，千万不要买一个股本规模很大的壳公司。如果你的企业利润不可能那么快速成长，那你就买一个适中的壳公司。当然也不要买股本规模太小的壳公司。因为太小的话，你再到市场上去募资的时候，募集来的资金就会少。所以选壳公司的时候，股本规模很重要。你要根据自己的实力，既不要选太大的，也不能选太小的，门当户对才是最好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑤股票价格

如果壳公司的股票价格高，那你买这个壳公司的代价就会高。所以你要选择价格偏低的壳公司，尤其当这个公司本来不错，由于最近受一些客观因素影响，或者有别的公司在做空它，导致它的股价下降，你正好买来，经过一段时间它的股价还会上去。

⑥资产质量

有一种情况是壳公司已经不行了，你买来以后要把它的业务换掉，把你的业务装进去，这类壳公司的资产质量高不高无所谓，因为你不用它的资产了，你要清掉。还有一类壳公司要重点关注，也就是壳公司业务其实做得不错，有可能跟你还是同行，是上下游，这种壳公司你要考虑它的资产跟企业匹配不匹配、资产质量高不高。

⑦债务

债务很关键，你不仅要看壳公司利润还不错，现金流也不错，还要看看它的债务状况，别到最后有一大堆债务。比如壳公司银行贷款多不多，担保这种隐形债务多不多，这些你都要看清楚。如果你不懂财务，一看这个壳公司利润不错，就花高价买过来，最后才发现它的银行贷款一大堆，担保一大堆，那后悔也来不及了。

担保，如果对方还不了钱，你要替它还，其实也是债务。所以买壳公司的时候，一定要注意债务，最好是选一个没有债务的净壳。净壳就是里面什么都不装，只装一堆现金。如果说这个壳公司不是你的战略合作伙伴，你只是要它的上市资源，那你让对方处理成净壳再去买比较好。

⑧人员状况

买壳公司的时候，你可以给对方提出条件：只要壳不要人，就是要净壳。但是往往当地政府会对你提要求，要求人员问题由你解决。解决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方式，要么一次性花钱了断，要么把人留下来。这也是一个成本。我认为，人的问题有可能比其他问题还难解决。好多企业，出去投资也好，借壳也好，最后失败了都跟人员状况有关。因为国外把人的权利看得很重，如果你随意解雇一个人，代价是很高的，工会有可能会告你，然后被罚得倾家荡产。

4. 确定上市价格

以什么价格上市也很重要。上市的时候，股票的价格直接决定着企业财富的多少，一股 10 元和一股 100 元，企业财富明显是不一样的。为什么别人跟你相同的利润，人家的价格是 100 元，你的价格才 90 元？这与股票市场的情况有关系，也与企业请的券商最后询价有关系。

（1）IPO 的定价方式

我们先来看一下，IPO 每股价格是怎么来的。一般来说，IPO 的定价有两种方式，也可能会两种方式结合使用。

对于定价，专门有一个数学模型，根据企业当下的利润状况、现金流状况，来折算每股的价格。这是一个理论模型，是一个参考的基础，在现实生活中用得比较多的是询价和竞价。

比如测算出一股的价格是 20 元，但是到底有没有人买你不知道，所以你就要去询价。很有可能有的人说这个股票不错，值 20 元，有的人则说 20 元高了，还有人说 20 元太低了，25 元他也愿意买。最后，你就要中和一下，定一个折中的价格。如果这个价格标准有一定的筹募率，就算得到了一个询价的结果。这个价格还不是最终的，有可能你还要去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竞价。

你这只股票从每股20元开始，再往上提价，就跟拍卖一样，有人说22元，有人说23元，这样竞价最后也能得出一个结果。

所以，通过模型定价以后，要询价，要竞价。询价包括路演询价、向机构投资者单独询价、向散户询价等几种模式。

券商也会给出一个价格，这个价格一般会根据同期上市公司里跟你相同类型上市公司的质量来确定。

（2）让IPO的每股价格变高

了解了IPO定价以后，对于企业家来说，另外一个重要的问题是怎样才能让IPO的每股价格变高？

我们来看看，在企业不错的情况下，怎么来变高价格。

①提高利润

如果企业利润率特别低，一般来说，不会获得一个高的价格。这也不是绝对的。有的企业利润率低，但是现金流好，也可以获得一个好的价格。

②改善经营结构

企业的业务结构、资产结构、资本结构以及债务结构，对企业股票的价格也是有影响的。比如同样是一个行业，企业盈利模式好，股票估值就会高；企业盈利模式不好，股票估值就比较低。

举一个例子，一个是有品牌的服装企业，另一个是贴牌的服装企业，如果做贴牌的企业也能上市的话，我相信，股民肯定是给品牌企业每股的价格高。因为，虽然它们都是卖服装的，但是卖的方法不一样，贴牌企业是打工的，品牌企业是当老板的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，业务模式很重要。现实生活中，你会发现，做通路、做销售的，要比做生产的利润高，而且赚钱比较容易。也就是说，如果你选的盈利手段很好，那么你赚钱的可能性就更大，股票的估值就会更高。

③提高企业治理水平

影响 IPO 价格的因素还有企业治理得好不好。相对于前两个来说，它不是财务数据，是一个治理结构。如果企业的治理结构不是一个科学、有效的治理结构，股民给你的股价肯定不会太高。比如你的企业大股东一股独大，而且还全是家族的股份，股民不可能去买你的股票，更别说给你一个好价格了。所以，如果企业要上市，你一定要有大的胸怀，愿意把你的股份稀释给别人，出让你的股份。你可以当大股东，但不要太大，不然会有问题。

五、企业上市的秘诀：八步上市法

前文我们了解了企业上市的外部环境，现在来了解一下企业上市的具体操作步骤。

1．做好知识准备

（1）了解企业股份基本常识

作为企业家，如果你决定要你的企业上市，那么需要处理的问题会很多，如果企业家对资本市场完全不了解就会遇到麻烦，所以企业家一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定要掌握资本市场的一些常识。

有一位企业家业务做得很好，但是他居然会问我很天真的问题：我的企业现在股本就是1亿元，我怎么才能让新的股东进来？我说："很简单，一个方法，把你的股份卖一点给投资者，新的股东不就进来了吗？"他说："我不想卖。"我说："你不想卖，又想让投资者进来，那还有一招，就是增资扩股，老的股份你不卖，再增加两千万的股本卖给投资者。"他想了一下，又问："那我的股份是不是还是100%？"我说："当然不是了，你的股份就变成80%了。"他说："这也不爽。"

这是企业家的境界问题。上市其实是企业家观念的问题，如果境界不够高，只追求小富即安，企业就不要上市了，否则会很痛苦。就跟上面例子中的企业家一样，既不想把自己的股份卖给投资者，又不想增发股票稀释自己的股份，还想叫投资者把钱投进来，没有这种好事。

（2）了解IPO制度及相关程序

如果你的企业打算在内地上市，至少要了解内地IPO到底是什么制度，是什么程序。

①企业内地上市制度沿革

企业内地上市经历了三个阶段：第一个阶段，在2000年以前，是审批制，规定一个省只能有两家企业上市，其他企业再好也没用，只给两个名额。第二个阶段，2000年至2005年，叫核准制，跟审批差不多，有名额限制，只不过比以前要好一点儿。因为核准制是对上市企业的申请进行复核以及作出批准或不予批准的决定。两者主要是政府干预程度和监管力度不同，实质上差异不大。第三个阶段，2005年至今，叫保荐人制度，就是由保荐人专门给你把企业卖到资本市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②保荐人制度

保荐人资格是通过国家考试取得的，所以保荐人在中国内地是一种稀缺资源。由于保荐人比较少，会造成企业上市出现问题，因为国家规定，一家企业上市必须有两个保荐人来保荐，而且保荐人在所保荐的企业上市之前，不能再保荐另一家企业。这种方式跟核准制也差不多，企业想上市也不容易，因为即使企业符合条件，没有保荐人保荐也上不了市。所以，企业家至少要知道，企业在上市之前要找一个券商，券商里面有保荐人才能够保荐你的企业上市。

③证监会发行审核程序

在内地上市，虽然不审批了，但是还有一个过程，就是要把材料报到证监会，证监会有管发行审核的两个处室：一个管财务，一个管法律。此外，还有前文提过的发审委。这一套程序你要知道。

最后，上市必须往证监会多跑两趟，跟证监会的人很熟才行。在北京有一条街叫金融街，金融街上有一个著名的大楼——证监会大楼。大楼门前会聚一帮人，是拟上市企业、券商、会计师事务所、律师事务所的人，他们都聚在那等消息，看企业有没有通过。通过了，他们就欢呼雀跃，举杯庆祝一番，所以证监会大楼周围的高档饭馆经常全部满座。如果没有通过，就会有人哭，肯定是拿股份多的人哭，也不喝酒了，大家各自回家。这也是一道风景。

（3）了解中小板和创业板

民营企业如果在内地上市，上主板的可能性不大，因为，主板都让央企给占领了，你能选择的道路就两条：要么中小板，要么创业板。但是，如果去香港或海外上市，上主板也是有可能的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面介绍一下，中国内地中小板和创业板的区别。第一，中小板要求的企业要比创业板要求的企业大，对它的利润要求、股本要求都要比创业板的高。第二，中小板要求企业要比较成熟、比较稳定，利润要够6000万元以上。利润没这么多，但成长快、盈利前景好的企业适合创业板。因为创业板要求企业创新性比较强，前景比较好；中小板对创新和增长速度要求低一点，但对利润要求比较高。

2. 选择中介机构

（1）中介机构必不可少

上市单凭自己是做不了的，必须要有中介机构参与进来。哪怕企业家到处去学习，最后成了一个资本运营的专家也没有用，因为你取代不了中介机构。中介机构主要包括以下几类：第一类是保荐人，就是证券公司，第二类是会计师事务所，第三类是律师事务所，第四类是评估师事务所，这四类中介机构是必须要选择的。这是企业上市必须要花钱的地方。

有个企业家想不通，说：“能不能不花这些钱？”要想不花这笔钱，你只有两种选择：第一，你别上市了，因为你不想花钱；第二，让投资者替你出钱。比如中介费用1000万元，找投资者替你出也可以。这个企业家一听很高兴，说没问题，我选这种方式。但是天下没有免费的午餐，给你出钱的投资者肯定会提出要求，可能要你给他一些股份。

好多企业家，即便弄明白了上市的好处，而且知道上市怎么操作以后，到这一关就停住了，因为他们舍不得付1000多万元、2000万元的中介费用。这也可以理解。确实有好多民营企业家真的不容易，他们卖一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双袜子、一双鞋子也挣不了多少钱，突然一下要付出一两千万元，对他们来说确实很难。而且付一两千万元不是马上就能见到成果，有可能钱花了还上不了市。据统计，内地企业上市被否的概率是20%左右，意思是，十家企业报到证监会，有可能两家会被否掉，很正常。这说明上市是有风险的，既然有风险你还决定上市，就要承担风险。

但也不是盲目承担，其中，中介机构的选择直接影响到你的企业上市能不能成功，上市快还是慢，上市时企业的股价是高还是低。中介机构选得好，这几个都能做好，中介机构选不好，很可能你的企业上不了市，即便磕磕绊绊上了市，股价也高不了。所以说，中介机构的选择很重要。

（2）怎么选择券商保荐人

选择券商保荐人时你要搞清楚他是干什么的。前文讲IPO制度时已经讲过，只有证券公司的保荐人有资格把企业的股票拿到市场上去卖，别人不能卖，所以说他是垄断的。简单地说，他就是替你卖股票的人。卖股票之前，他会帮你做好多事情，比如说，企业的重组他要帮你去做，包括企业相关材料的制作都由他来完成。

到底怎么选保荐人呢?

①选择保荐人的判断依据一：项目经验

你要看保荐人或者保荐人所在的公司在相关项目上的经验。你去公司的网站看一看，看这个保荐机构最近几年保荐了多少家企业，保荐通过率是高还是低。这很好判断，如果说这个保荐机构最近几年业绩很好，保荐的企业不但数量多，而且通过率很高，那它肯定不错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②选择保荐人的判断依据二：收费标准

项目经验很好，过会率也很高，这样的保荐机构收费相应也会很高，这又是一个纠结的问题。有些企业家是既想要好的保荐机构，又不想多付钱。鱼与熊掌不可兼得，所以你必须选一个。你想选一个很好的保荐机构，记住，代价就是多付钱，保荐机构才愿意干。甚至有的时候，你多付钱，大牌的优秀保荐机构都不选你，因为它觉得做一个大的企业会更好，做你的小企业没意思。所以我一再强调，选择保荐人也好，选择其他中介机构也好，不是一厢情愿的事情，一定要门当户对。合适的机构才是最好的。

③选择保荐人的判断依据三：社会资源和协调能力

除了相关项目经验和收费之外，你还要看保荐机构的社会资源和协调能力。在内地，这一点尤其重要。因为内地的企业上市，不是纯市场化的，最后有一帮人签字同意，你的企业才能上市，所以，保荐人社会资源和协调能力强，企业上市的可能性才大。按照通俗的说法，就是看保荐人或者证券公司的能量够不够强大，能量大你就选，能量不足你就缓一缓。

④选择保荐人的判断依据四：处罚记录

还有一个要看的，就是保荐人或者保荐机构历史上有没有犯过什么错。比如说，有没有做过一些虚假的事，让证监会给处罚了，通报了。如果有，那这个机构你就别选了，因为它已经在证监会挂号了。就跟平常人一样，这是信用记录的问题，一旦有污点，总是会招人质疑的。

⑤选择保荐人的判断依据五：后续支持

IPO 以后，这个保荐机构能够给你的企业哪些支持，这也很重要。比如，优秀的保荐机构能够让你的企业股价不至于大幅波动，这就是它的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个支持。如果它有这个能力，那你就可以考虑选它。

（3）怎么选择会计师事务所

会计师事务所的重要性仅次于券商保荐人。许多企业上市被否的原因都跟财务报表出问题有关，比如成长性不足、会计政策运用不当等，这跟所选的会计师事务所有直接关系。虽然说会计师事务所感觉上好像权力不大，但是它很重要。

①了解会计师事务所的职责

会计师事务所到底是干什么的呢？如果你不了解它是干什么的，也就不知道怎样去选择。

第一，参与企业的改制重组。改制重组包括业务的重组，其实业务后边就是财务，你把这块业务装进来，相应地，这块业务所产生的财务数据也要装进来。但是哪些业务能装，哪些业务不能装，装的时候用什么样的会计政策，这是有讲究的。所以会计师事务所的第一个职责就是参与改制重组。

第二，协调 IPO 全过程的财务问题。

第三，给企业出三年又一期的审计报告。证监会看财务报告，就看三年又一期的三大报表——资产负债表、利润表、现金流量表。证监会规定，企业自己报上去的他们不认可，证券从业资格的会计师事务所签字、盖章的报告，他们才认可。

第四，帮助企业处理改组以后的账务问题。比如企业上市前把一块业务给装进来了，同时又把另外一块业务给剥离出去了，这涉及评估，评估完了要重新建账，这个工作也由会计师事务所去做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②选择会计师事务所的依据

了解了会计师事务所的职责以后，你就知道怎样去选择会计师事务所了。

第一，看会计师事务所是不是具有证券从业资格。你一定要清楚，不是每一个会计师事务所都能够做 IPO。至少你要问一下它有没有证券从业资格。如果你找一个没有证券从业资格的会计师事务所，做了财务报告也白做，报上去没用。

第二，在有资格的会计师事务所里面，要判断哪家业绩做得不错。和选券商一样，如果这家会计师事务所做的企业过会率高，那你选它没有错。但一般大牌的会计师事务所收费都是很高的，它质量高，收费也高，你要能承受。即便是你选择了一家收费高、质量高的会计师事务所，还要注意，大的会计师事务所派出来的人，不一定水平都高。所以，企业家在选择会计师事务所的时候，除了要看会计师事务所能力强不强，还要看所里指定哪两位会计师来做企业的财务报告。

（4）怎么选择律师事务所

首先，要了解律师事务所在 IPO 过程中所起的作用。

第一，要参与改制。改制的时候，券商要发挥作用，会计师要从财务角度发挥作用，律师要从法律的角度发挥作用。比如重组的时候，各个股东的历史沿革清楚不清楚，股权清晰不清晰，股权的所有权有没有瑕疵，有没有隐藏的债务等，这些问题都是律师要审核的。

第二，要给企业出具一个律师工作报告，这个报告的重要性与会计师出具的财务报告一样，只有具有证券从业资格的律师事务所出具了无否定意见的律师工作报告，企业才有资格上市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合上述律师事务所在 IPO 过程中的作用，选择律师事务所重点考察的主要内容，首先是否具有从业资格，其次是业务能力、收费标准等，与前文所讲选择券商和会计师事务所基本上是相同的。

（5）怎么选择资产评估机构

①了解资产评估机构的职责

资产评估机构是涉及资产评估的企业必须要用的，不涉及资产评估的企业则不用。资产评估机构的职能主要是：

第一，清产核资，就是盘清楚你有多少家底。

第二，给企业估值，看企业到底值多少钱。有的东西是越放越值钱，比如房地产，但是有些东西是越放越不值钱，比如电脑、汽车，买完以后就贬值。所以对企业要重新进行估值。

第三，估完值以后，要用什么样的方法去对接估值，作为会计调账的依据。

②评判资产评估机构的标准

第一，看资产评估机构有没有证券从业资格。这是必须要看的，因为资产评估机构里面有些有证券从业资格，有些没有。

第二，资产评估机构和会计师事务所不能选同一家机构，二者必须要分开选。

第三，看评估机构的业绩和能力。看资产评估机构做过多少家企业，有几家成功上市了。

第四，要考虑收费标准，和选会计师事务所和律师事务所时情况相同。

前面介绍了企业上市要找的四家中介机构，包括判断优劣的标准是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么，下面简单介绍一下到哪儿去选这些中介机构。有两个途径：最笨的办法——网站上找，现在公司都有网站，你只要搜一下有证券从业资格的中介机构的网站，一家一家对比评估就能找到；最快的方法——熟人介绍，圈子就这么大，彼此都熟悉，熟人给你介绍哪一家中介机构做得不错，你自己核实后觉得确实不错，那你就可以选它。

3. IPO 筹划

中介机构选完以后，上市的实质性工作就开始了。首先，对 IPO 要有一个整体的筹划。

比如，企业内部要成立上市工作小组。上市工作小组既要包括企业的高管、相关职能部门的人，又要包括会计师事务所、律师事务所、券商等中介机构的人。

上市工作小组成立以后，你要跟券商去商量，企业到底是上中小板合适，还是上创业板合适，是在内地还是去香港或海外上市，要定下来。

定下来以后，就要根据相应的要求去做财务报表，还要进行一些重组。比如企业要在创业板上市，很有可能企业的一些业务不太适合创业板，那就要把这些不适合的业务给剥离出去，而有些业务可能需要装进来，其他还包括资产的重组、人员的重组、债务的重组等。简单说，就是要把企业的报表做得符合创业板上市的要求。

这些准备工作做完以后，由券商牵头去报材料。报完材料，如果说你想让事情再可靠一点，就到金融街的证监会大楼多跑两趟，这没有坏处。不过，千万不要行贿，这是犯法的。在不行贿的情况下，你能说服证监会让你通过，你才是高手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

神舟电脑上市失败的教训

深圳市神舟电脑股份有限公司（以下简称“神舟电脑”），前三次上市都失败，这跟它上市准备工作不足有关系。第一，企业家没有搞清楚，上市有哪些工作必须要做扎实。第二，公司请的券商不负责任，因为神舟电脑没有达到要求，为什么券商没有发现，还让神舟电脑去上市？

神舟电脑上市三次都没有成功，第一次失败的主要原因（证监会给的）是人事不稳定。企业上市有一个要求，就是股东、董事、高管三年之内不要有大的变动，神舟电脑可能是人事变动太大，所以第一次上市失败了。第二次失败的原因是企业的成长性不足，就是增长率太低了，它有两年的增长率基本上是1%以内，这是不行的。尤其创业板上市有一个要求，企业要没有30%的增长率，上市是不可能的。第三次失败的原因，除了成长性不足，又加了一条一股独大。这几个问题，其实只要有企业上市常识的人，都应该在给证监会报材料之前就发现，不至于因为这几个原因上不了市。出现这样的问题，只能说明企业家自身对这方面不够重视。

经过四次努力，神舟电脑终于在2012年7月的最后一天，“买”到了创业板上市的“门票”。根据神舟电脑IPO申请文件，神舟电脑此次拟发行8200万股，发行后总股本8.2亿股，募集资金将用于总投资14.99亿元的昆山笔记本电脑研发生产基地建设项目和与主营业务相关的营运资金项目。

好多企业家感慨，说他们的企业做得这么棒，利润这么高，为什么引不来资本？即便引来资本，为什么给他们的价格要比别人的低，为什么别人的企业能比他们的企业早上市？其实，这是因为他们学习得不够。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些太细的东西他们可以不学，但对于一些基本的常识必须要学。作为企业家，没有人能替代得了你，因为最后做决策的人是你。

4. 股份制改组

解决了观念的问题，解决了基本常识的问题，解决了外部人员的问题，这些做到位以后，你就要开始做上市的实质性工作了，那就是资本运作和制度设计。

（1）改组要在专业机构引导下进行

改组要在保荐人的引导和其他中介机构的配合之下才能做。改组直接决定着你的企业最终能不能上市，因而很关键。如果改组没有改好，比如该装的资产没有装进来，该剥离出去的东西没有剥离出去，企业上市就会存在问题。在基础性工作里面，这一点是最重要的，所以企业家一定要注意。好多企业上市最后被否的原因里面就有改组问题，比如说关联交易太多、关联交易不公允、同业竞争问题的存在等。同业竞争指的是，拟上市公司跟你控制的企业干的是一件事，那你就应该把它解决了，如果不解决，证监会是不会让拟上市公司上市的。这一关是很难过的。

有一家企业叫金融界，它是一个网站，从启动改组到最后成功，只花了6个月时间。这是我所听说的在中国内地改组花的时间最短的一个案例。我认为，这和这家企业的老板有直接关系，这个老板应该非常了解改组。同时跟他请的会计师事务所德勤、主承销商摩根大通也有关系，最后设计的方案质量很高，一次通过。所以，企业家千万要自己去学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我跟好多企业家交流的时候，他们总有问题抛给我，说他们不需要学这些东西，让财务总监、法律总监去学就行了。不是这样的，你的总监去学跟你去学不一样，你必须要懂这些东西，你要不懂，最后倒霉的是你自己。

下面我们来看一下，企业股份制改组工作包含哪些内容。

（2）股份制改组内容一：设定股权结构

在设定股权结构里面，有如下几个问题需要考虑。

①设定目标股本总额

通俗来说，就是要规定一下，拟上市企业到底是多大的盘子。作为企业家，这里面有两个因素要考虑：一个是法律要求，一个是自己的实际情况。对拟上市企业是有法律要求的，比如在中小板上市发行的企业，发行前股本不能少于3000万元。你的企业想上市，在股份制改组、股权结构设计阶段，这个问题是不能商量的。比如要在创业板上市，国家规定，发行前股本不得少于2000万元。这是硬性指标，达不到根本上不了市。所以，这些规定企业家必须要知道。

②设计股份结构

在股权结构里面，第二个比较重要的是设计一个股份结构，股份总数要规定，结构也要规定。

股份结构上，企业要符合《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国证券法》的要求。《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》都有关于设立股份有限公司多少人的规定，多少人以上、多少人以下都有规定，包括发起人的持股比例，虽然没有规定具体应该是多少，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是有一个大概的限额，不能少于35%，上限股本小于4亿元的，不能多于75%，股本大于4亿元的，不能多于90%。这些是属于法律规定的条文。

对于发起人的持股比例多少才算合理，这个问题法律上没有写清楚。按照我的理解，总结了以下三点。

第一，要为提高企业治理水平留下余地。如果一家企业大股东的控股比例过高，一般都会认为这家企业治理结构不好，发审委就不让企业通过。比如有的企业就是因为大股东占有80%的股权，所以上市被否了。因此千万不能把自己的股份弄得太多，要留有余地。

第二，要为吸引风险投资留有余地。你的股份占太多，风险投资机构怎么进来？你得留一个空间让风险投资机构进来，因为风险投资机构对于改善治理结构，对于企业的发展，都有很重要的作用。所以一般我建议，企业在上市前，要引进一个比较优秀的VC或PE机构。

第三，要考虑高管与核心员工。如果一家企业的老板不舍得给高管与核心员工股权，那这家企业不是一家优秀的企业，连我都认为不是优秀的企业，发审委也会这样认为的。当然，就算发审委能让你通过，你一直这样下去的话，企业也走不远。

（3）股份制改组内容二：股份调整

股份调整就是现有的股份要怎么去调整。有可能你要转增股本，有可能你要扩股增资，有可能你还要引进VC、PE，还有可能你要缩股，一般会有这样四种可能的情况。下面我们分别来看一下。

第一，转增股本和送红股。转增股本，就是在你的所有者权益不变的情况下，把资本公积金转成股本。送红股就是你派红利的时候，不派

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金，派的是股份。总体来看，你的企业所有者权益没有变化。

第二，扩股增资。这个所有者权益就有变化了，股本一下加大了，因为你增资了。一种扩增方式是配股，配股是股本增大了，但是每个股东之间的比例没有变化。还有一种扩增方式是定向增发，股本增大了，股东之间的股份比例也有变化了。

第三，引进 VC、PE，前文已经讲过了。

第四，缩股或者分立。缩股的意思就是回购，比如原来在外面有 1 亿元的股本，现在为了某一目的，你把 2000 万元的股本买回来，然后销掉，那现在就变成 8000 万元的股本了。分立就是把一个公司变成两个公司。

（4）股份制改组内容三：规范运作

规范运作包含的内容比较多，前文讲到的治理结构合不合理，内部控制制度有没有、科学不科学，这些都属于规范运作要考虑的，这里不再详述。

（5）股份制改组内容四：资产重组

改制从结果来看比较容易做，但是改完以后怎么去重组却比较难。下面我们来了解一下资产重组主要重组什么，怎么去重组，重组有哪些模式。

①重组模式

资产重组，一般来说有五种模式：延续企业整体重组，或者叫整体上市；“一分为二”重组，就是将企业分成两部分进行重组；主体重组；合并总体重组；异地同业重组。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于中小企业，选择第一种模式比较好，企业不要一分为二，直接用企业所有资产和负债去上市。

②重组原则

资产重组不能瞎重组，如果你不掌握资产重组的原则，有可能导致企业上不了市。

第一个原则，独立运营。独立运营包括以下几个方面：业务的独立、资产的独立、财务的独立、人员的独立、机构的独立。这是你要做到的，如果不独立，企业上市就会有麻烦。

第二个原则，主业突出。不能提起你的企业，人们不知道你是干什么的，这种企业想上市就会有困难。

看企业主业突出不突出的标准：一是主业三年内有没有发生重大变化。如果三年前企业是做化工的，开始上市的时候又变成做服装的了，证监会是不允许这样的企业上市的。如果想上市，那就要再等三年。因为对上市企业有一个硬性要求，就是三年之内主业没有发生变化。有些企业今年做这个业务，明年做那个业务，这种企业盈利再多，也不允许上市。二是绝对优势的业务有没有占到主营业务收入的50%以上。比如有一家企业，是做男士休闲商务装的，它生产的夹克就占到销售收入的50%以上，这种企业是资本市场比较喜欢的，因为企业的某一类产品占有绝对优势，有核心竞争力。

第三个原则，避免同业竞争和关联交易。因为同业竞争和关联交易，会损害小股东的利益，所以证监会比较看重这一点。存在这类问题时，企业想上市也会有困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 制度设计

企业改制重组和制度设计很重要，这直接决定着你的企业能不能上市，以及上市以后质量的高低。相当于企业要上市，你要给它先动手术整容，要整得漂亮一点，证监会才比较容易接受。

那么，企业家要设计哪些制度，才能保证企业能够上市呢？总体来说，企业家要注意设计以下几种制度。

（1）内部控制制度

中国已经发布了内部控制的规范，包括指引，我们一定要好好研读。因为如果没有一个合格、科学的内部制度，企业想发展好是不大可能的。

有这样一位企业家，他认为出纳让别人来做很麻烦，所以就让他小姨子来做，后来他小姨子把 1000 万元私自挪走，去炒股票，最后炒亏了。这位企业家问我怎么办。有两个办法：一是跟她好好商量，看她能不能还回来，最好不打官司；一是打官司，让她承担法律责任。这位企业家说，第一个方法他已经试过了，商量了半天，她说没有钱。我说那就采用第二个方法，去起诉她。他说这人还不能起诉，因为是他小姨子。他说要是起诉她，他老婆就得和他没完没了。这就是企业没有一个好的现金管理制度造成的后果，他本身也是一位不懂得设计内部控制制度的企业家。

（2）公司治理制度

公司治理制度，也就是股东大会、董事会、监事会，还有经营层之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间的分工合作制度。怎么摆平这几者之间的关系是非常重要的。前文已经讲过。

（3）股权激励制度

①股权激励符合人性需要

判断一个上市公司优秀不优秀，制度里面就要看股权激励。如果说你的公司没有实行股权激励，你说你的公司很优秀，或者说你的公司能够可持续地经营下去，我不太相信。因为人都是自私的，就是说，这件事情对他有好处，他会拼命去干；这件事情对他好处不大，他会应付着干。这就是为什么好多老板抱怨：你看这些打工的、职业经理人都靠不住，我一个月也不少发他们工资，但是我就感觉他们的工作状态不如我。

那太对了，因为你没完全理解人性。人性是自私的，你是公司的老板，股权全部是你的，你当然鞠躬尽瘁，死而后已了。但是打工者想了，他一个月就拿那么多钱，他再鞠躬尽瘁，万一最后再得个病，他多划不来呀。所以，他们没有你敬业也就不足为奇了。

不懂得人性，就不懂得股权激励。懂得人性的人都知道，对于优秀的人才，除了感情之外，必须还要实实在在拿点东西给他，除了工资之外，就是股权，股权是最好的金手铐。所以，一家企业如果没有一个好的股权激励制度，就不是优秀的企业。

②股权激励的授权方式

企业家要掌握怎么去做股权激励，就要了解它的授权方式是什么。

一般来说，有以下几种授权方式：

第一，用业绩股票的形式去授权。

第二，用股票期权的形式去授权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三，用虚拟股票的形式去授权。

第四，用限制性股票去授权。

第五，用延期支付的形式去授权。

第六，以 MBO（管理者收购）的形式去授权。

③实行股权激励应注意的问题

知道了授权方式，如果你决定要给你的核心员工和高管层授予股权的话，还要考虑几个问题。

第一，你要考虑的是授予价格，到底以多少钱给他们。太高，别人不买；太低，你又吃亏，达不到激励效果。

第二，激励的条件是什么，就是到底什么时候股票才能给员工。一般来说，激励的条件是他今年销售收入和利润实现到多少的时候，你才给他股票和激励。

第三，激励有效期要考虑好。比如是三年还是五年，不能无限期。

第四，激励对象。你不能全公司的人都激励。到底要对多少人激励，没有一个固定的答案。但是有一个原则，高新技术企业的激励对象占员工的比例要高。因为高新技术企业最值钱的就是员工，不论他是副总，还是核心的研发人员，哪怕这个人没有职务，就是一个工程师，在技术上很厉害，那你也得给他股权。传统的工业企业，尤其是没有太高技术含量的工业企业，授权对象限制在高层和车间主任就可以了。

第五，授予股权的数量也很重要，不能太多，也不能太少。授予太多了也有问题，你自己的股份数量不够，还要拼凑其他东西；授予太少也不行，比如你给所有人都授予 1% 的股权，全部都拿 1%，那大家也不会有积极性。所以这个度要掌握好。一般来说，控制在总股本的 15% 以内，最高不能超过 20%。这个度要靠老板自己去把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六，股份来源。股份到底怎么来？一般来说有两种方法：一是回购股份，把以前给别人的股份，你作为大股东买回来，然后再授予要激励的人；二是增发新股。

6. 了解 IPO 被否的原因

在给证监会报材料之前，企业家要去做一件事，就是要回顾一下，在中国内地近两年上市的企业被否的原因是什么。一般来说，不外乎以下几种原因。

（1）持续盈利能力不强，成长性存在问题

持续盈利能力不强，成长性存在问题的表现会有很多。第一个表现是行业本身就不好，已经进入衰退期，是夕阳行业了。比如 PC 行业，现在基本上就是这样的状况，那你再说要可持续成长，我不太相信，除非你改变盈利模式，或者像苹果一样转型。

第二个表现是企业本身不好。行业有可能不错，但是老板思路不行，管理团队不行，选择的商业模式不行。

那么，证监会、发审委到底怎么来判断企业有没有经营能力。以下几点是我根据一些实际案例总结出来的。

①成长性要素一：经营模式

主要想看企业的经营模式、产品或者服务是否发生重大变化。

②成长性要素二：行业地位

看企业在行业中有没有地位。说白了，你在江湖中的地位到底是老大、老二还是老三。谁都喜欢老大，如果是老大，证监会肯定就放心通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过了。如果你在行业中排在第20位，那上市就比较难了。

③成长性要素三：利润构成

看企业的利润来源有没有问题。如果利润来源里面绝大多数都是主营业务利润，那你的利润就是没有问题的；如果利润来源不是靠主营业务得来的，而是靠投资收益得来的，或者是靠税收返还得来的，特别是高新技术企业，国家每年返还给的增值税，如果占它利润的30%~40%，这种企业就是存在问题的，证监会肯定不会放过。

④成长性要素四：商标和专利

看企业在商标、专利方面有没有问题。比如企业的商标、专利到报材料的时候已经失效了，这就是存在问题的，证监会也是不会放过的。

（2）独立性存在问题

独立性在前文讲过，有五个独立。我们看一下，独立性方面有哪几个被否的因素。

①对某些供应商或者客户依赖太严重

比如有些企业，对一个客户的销售收入占了总销售收入的绝大多数，比如百分之七八十，这种企业发审委也不会让通过。这样的企业依赖性太严重，一旦这个客户经营出现问题，或者不跟你做生意了，企业的收入就会出问题。

②核心技术对外太依赖

企业的核心技术控制在别人手里，企业是租过来用的，这是有问题的。一旦这种租赁关系破裂，企业的经营就会出现问题。

③存在关联交易或同业竞争

和股东等关联方存在重大的、不公允的关联交易，或者同业竞争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果存在这样的问题，那就要去改变。

判断企业的关联交易是不是存在问题，有两个标准：一是看关联交易的占比，就是企业与控股股东还有关联方之间发生的业务，有没有超过企业总业务收入的20%，这是一个关键数据，如果超过了，那你要调整一下，然后再去报材料；二是看关联交易的定价，可能关联交易的比例没有超过20%，但是你的定价不合理、不公允，比如你卖给别人是10元，但你卖给关联方只要5元，这就叫定价不公允。

判断交易定价公允不公允，一般有三个标准：如果存在同类产品的活跃市场，就以活跃市场的定价为标准；如果不存在活跃市场，就以相类似产品价格作为定价；如果两个都不存在，那就找一个算法，算出一个价格，对比一下，看定价到底公允不公允。

（3）发行人主体资格存在问题

这也是发审委经常否决企业上市的原因。发行人主体资格的问题表现在以下几个方面。

①股东的出资存在问题

比如股东出资的时候没有足额缴纳，这是许多民营企业存在的问题；抽逃注册资本，注册完了，又把注册资本抽逃走，这都叫出资有问题；好多企业是拿固定资产去出资，但是固定资产的产权并没有转到上市公司里，这叫股东出资存在瑕疵。

②股权不完整

有可能企业本身没有瑕疵，但是股权不完整。比如股东人数过多，这是要注意的，不管你是直接持股还是间接持股。我听说一个企业的股东加起来有1000多人，这样的企业要上市证监会会直接否掉。一般来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，企业股东不能超过200人，而且股东之间还不能有权属的纠纷，不能因为权属纠纷打官司。

③股权变动不合理

股权变动不合理就是说股权变动了，引入新的投资者的时候，企业给的价格不是公允价格，这也是一个问题。

④实际控制人的高管团队不稳定

国家规定，在中小板上市的企业，前三年企业的实际控制人、大股东、董事、高级管理人员不能发生重大变化。创业板规定企业在上市前两年，企业的这些重要人物不能发生变化，如果发生变化，企业也就不能上市。

（4）募集资金的用途存在问题

对于募集资金的用途，下面几点需要注意。

①融资有没有必要

证监会很有可能认为你的企业没必要融资，这样就把企业上市给否了。到底哪些企业有必要融资，哪些企业没必要融资呢？企业家去证监会的时候，都会说你的企业缺钱，你要融资，但这不是你说了算的。一般来说，有两个标准来衡量你的企业到底有没有融资的必要。一是看资产负债率高不高。如果你的企业资产负债率没有超过30%，那你就没有必要去融资。资产负债率就是企业借的钱占企业总资产的比例。你借钱很少，证监会就会认为你不缺钱，那企业为什么要去上市？当然，这个比例对于房地产行业有可能放宽到60%，各行业的标准不一样。二是看企业的货币资金和应收账款多不多。如果企业的货币资金和应收账款数额很大，证监会也会认为你没有必要融资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②融资有没有明确的使用方向

好多企业融资没有写出具体的使用方向，这是有问题的。证监会问你融资后干什么去，你说不清，上市也是会被否掉的。

③募集资金的项目没有明确的前景

如果企业募集资金的项目没有明确的前景，让人感觉没有希望，证监会也不允许企业去融资。

（5）信息披露存在问题

信息披露上，证监会一般比较注意三个问题：第一，虚假记载的问题，就是看企业有没有造假。比如企业把收入多估了，把成本少摊了，这就叫造假。第二，有重大遗漏的问题。企业没造假，但是一些重要信息企业家没告诉投资者，导致投资者误判，这也不行。第三，有误导性的陈述。把自己的企业吹得太好也是不行的。

（6）规范运作存在问题

关于企业的规范运作，证监会主要看以下两点：

第一，公司治理的缺陷。公司治理有缺陷表现为控制权过于集中，一股独大；董事会独立性不够，内部董事居多，而且都是经营管理层。

第二，内部控制的缺陷。内部控制的缺陷表现为管理控制的缺陷和财务控制的缺陷。

如果企业家要运作企业上市，在实质性的工作做完以后，也要关注一下近期被否的上市公司都有哪些，被否的原因是什么，反思一下你的企业是否也存在类似的问题，应如何避免这些问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 制作申报材料

在企业上市的各种准备工作都做完后，接下来就要开始制作申报材料了。制作材料也是有技巧的，你要按照证监会喜欢的样子去制作。当然，不是造假，是迎合他们的口味，他们喜欢吃粤菜，你就给他们做粤菜吃；他们喜欢吃川菜，你就给他们做川菜吃。

在申报材料里面，强调以下几个要点。

（1）经营预期好

因为你如果不讲企业的经营预期好，那证监会是不会让你通过的。经营预期好表现在以下几个方面：

第一，主业突出稳定。

第二，董事和经营层稳定。

第三，利润的来源有长期的保证。不能说今年你赚钱了，明年能不能赚到还不知道。

（2）没有关联交易和同业竞争

这个问题前文讲了，但是没讲处理方法。如果企业真的有关联交易和同业竞争，怎样去改变以符合上市要求呢？怎样让一些重大的关联交易变成非关联方的交易呢？方法有两种：一种是收购股权，就是把关联方给收购过来，变成自己的股权；另一种是出售股权，把有关联的部分出售给独立的第三方，这样证监会就不会管了。这两种方法都可以解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同业竞争怎么办？办法是让竞争合理化。比如有一个股东的业务和你要上市的企业的业务一样，那你就跟他签一个协议，把相关联的业务转让给这个股东，避免你们之间发生竞争，这就叫同业竞争的合理化。

（3）股权关系简单

一是股权历史一定要清晰；二是控制权不存在隐患，就是你不能一股独大，但是也不能让你的股权很分散，作为大股东你才拿5%的股份，这是存在问题的。

（4）募集资金的投向清楚

一是你确实有必要去融资；二是你的融资确实符合国家产业政策，比如符合“十二五”规划；三是融资项目经过论证，都很赚钱。

（5）报表比较漂亮、真实

利润、净资产回报率等，这些数字指标都很好，而且报表中的数据真实可靠。

8．发行股票

申报材料制作完，就要进入下一个环节了，这是最后一步，真正的临门一脚，企业上市，就是为了把股票卖出去。这就跟踢足球一样，最后没进球，等于白踢。你操作了半天上市，如果最后你的股票没卖出去，也等于白做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面我们看一下股票发行应注意的几个问题。

（1）价格

股票价格是靠询价和定价最后确定的。询价和定价主要的手段是预路演。路演就是站到台上去说你的企业如何如何好，问人家如果买你的股票的话，到底愿意出多少钱。而预路演是不公开的，你先找一些机构私下里一对一地去问，比如你的股票想定价20元，你问问他们觉得是高还是低。国家是有规定的，发行4亿元以下股票的企业，至少应该向20家机构去询价；4亿元以上的，至少要向50家机构去询价。预路演完了，下一个环节就是通过正式路演，确定最后股价。

（2）发行方式

价格确定以后，你要考虑怎么去卖。对二级市场比较了解的人都知道，发行方式主要有两种：一种叫网上发行，一种叫网下配售。小股民一般都是通过网络去申购股票，机构投资者则是通过网下来配售股份的。另外，还有一种方式是向战略投资者配售股份。这里有一种回拨机制，就是网上没有发行出去的，可以回拨到网下。

（3）券商承销方式

证券公司发行股票，发行的时候要组成一个承销团，一般来说，有1个主承销商，还有1个副承销商，多的有2～3个副承销商。承销团去发行股票，方式有两种：一种是包销，证券公司跟发行的企业签订一个协议，企业的股票它全包了，股票卖不出去，证券公司自己拿着。这种方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式证券公司向企业收费会比较高。另一种是代销，证券公司帮企业去卖股票，能卖出去多少算多少，卖不出去的股票还是企业的。这种方式对于企业来说风险大，对于证券公司来说风险小，所以相应地收费会便宜一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

如何通过并购卖企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、并购是企业家的必修课

并购的实质就是买企业和卖企业，这与“冯氏企业财富理论”是一致的。我的观点是，企业做得再好都比不上卖得好，企业想卖得好，必须要做得好。并购就可以作为做得好的企业发展过程中的一个重要发展手段。

企业发展到一定程度，必然面临两种发展方式：一种是利用自己的力量，或者借助别人的力量，自己去新建企业，一块一块地去做，把规模做大；一种是通过自己的力量或者拿别人的钱，去购买别人现成的企业，将别人的生产力迅速并到你的企业中；这种方式就叫并购。

显而易见，从速度的角度来说，肯定是并购的扩张速度要快于新建的扩张速度。现在是速度为王的时代，我认为，一个优秀的企业家必须要掌握并购的手段，通过并购实现企业财富的迅速增值。但是，并购的风险也是相当大的。这里有一个数据，在世界企业史上，到现在为止，并购成功的概率只有30%。就是说，大部分企业的并购其实是失败的。由此可以看出，并购对于企业来说，风险很大。但是，是不是因为风险大就不做了？不是。因为不做并购，你的风险会更大。所以，对于企业家来说，一定要掌握好并购这种发展方式，既要实现企业的快速发展，同时又要把并购过程中的风险降到最低，从而实现企业价值最大化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 从历史故事看并购的特点

众所周知，元朝是中国版图最大的一个朝代，包括了现在欧洲和亚洲的许多地区。元朝当时是以中国大陆为核心去扩张的，这与企业的并购相似。我们可以看到，元朝的“并购”速度相当快，但是我们会发现，元朝消亡的速度也很快。元朝去“并购”其他国家的时候，它可以靠自己的武力、刀枪、火炮把其他国家的领土扩张为自己的领土，但是维系不了很长的时间。这说明了什么问题?

其实，通过历史故事我想说明一个问题，企业并购其他企业的时候，资金虽然是一个难题，但它不是最重要的，最重要的是并购完成以后，企业怎样去整合，怎样能让被并购的企业完全融入你现有的企业中。比如让它的战略跟你的战略相符，让它的文化能够跟你的企业文化不冲突，等等，能做到这些，才叫真正成功的并购。所以，并购一家企业虽然困难，但是相对来说更难的是把并购过来的企业真正整合到自己的企业中，发挥最大的效益。并购，企业光有钱还不行，买了别人的企业还不行，还要人才整合，企业文化、管理系统等方方面面也都要适应并购的需求。

《三国演义》中有一个故事叫七擒孟获。

当时三分天下，诸葛亮所在的蜀国力量最弱，蜀国向南扩张，遇到的都是少数民族，就是今天的云南、贵州和四川西南一带。其实凭蜀国当时的军力，打败所谓的“南蛮”不是问题。但为什么诸葛亮要七擒孟获？我们看孟获其人，他是南蛮的一个首领，这些部落都比较信服他。如果凭借军事力量打击他，只能让他表面屈服，诸葛亮的目的是想让他真正臣服，那就必须让他心服口服，所以诸葛亮就抓了他七次放了七次，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使得孟获最后心服口服。

这个故事对企业并购有哪些启示？企业家去并购别人的时候，把别人收过来很容易，但是真正让别人的企业融入你的企业，你就必须要让别人心服口服。这和诸葛亮七擒孟获是一个道理。

上面讲的两个故事都与国家版图的扩张有关，其实企业发展到一定的程度，发展到资本运营阶段，也面临扩张的问题。这时你就可以通过并购谋求快速成长，但同时要记住，并购的过程中你会遇到许多风险。

2. 并购是企业发展的需要

企业是有生命周期的，分为初创期、婴儿期、幼儿期、青春期、成熟期和衰退期，每家企业都会经历这几个阶段。在初创期或者婴幼儿期的时候，企业由于没有太大的实力，所以并购的机会不是太多。而青春期，对于企业来说是一个很重要的阶段，就跟青少年一样，如果你考上名牌大学，或者去创业，走上正轨了，那你以后可能就会飞黄腾达。如果你选择了另外一条道路，没有好好学习，也没有去创业，而是当小偷了，那你的未来就日月无光了。青春期的企业已经具备了一定的实力，可以去扩张了，并购就是一个很重要的手段。

当企业到了青春期以后，就面临着快速扩张的问题，并购是一个积极的扩张手段。但是，如果你要采用并购的方式，必须要具备一项能力，就是资本运作过程中的资本控制能力。如果你不具备资本的控制能力，那并购对你来说将是一个灾难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 要么并购，要么被并购

中小企业在中国占相当大的比例，现在介绍一下，中小企业在发展过程中，到底有哪些机会，应该怎么把握这些机会。

一家小企业，怎么去跟行业里的大企业拼抢，或者分庭抗礼？这个时候，并购是很重要的。可以说，恰当的、适时的并购，证明你有实力。实力包括资金实力、品牌实力、业务实力等。总而言之，企业如果没有并购的能力，就说明企业没有实力。反过来说，一家没有实力的企业，即便把别人的企业并购过来了，他也消化不了。这样的失败案例很多，比如 TCL 并购欧洲的企业汤姆逊，最后失败了，为什么？因为 TCL 没有那个消化能力。所以，没有一定并购能力的企业，不要去并购另外一家企业。你并购别人说明你有实力，反过来说，别人并购你，你作为被并购方，你卖企业，被别人看上了，也说明你的企业有价值。

总之，在充分的市场环境下，作为企业家你的观念要有所改变了。原来你考虑的是产品经营，即买原材料、设计产品、招人、买设备、生产产品，最后生产出来、卖出去，赚得产品的利润。如果你把这个循环走圆了，说明你是一个优秀的企业家。但是现在，优秀企业家的标准已经变了，变成早晨起来第一件事，就是想行业里面有哪家企业适合你的企业去收购，你要把它买过来。如果想了半天觉得自己没有足够大的实力，那么反过来就要想，你把自己的企业以一个最好的价格卖给别人。这就是我的理论，现在没有第三条路可走，要么去买别人的企业，要么卖自己的企业。所以说，现在的企业，不可能跟并购没有关系。

那么，企业去并购，成熟的时机应该是什么时候？客观上讲，当一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家企业陷入了一种困境，再想通过自身积累去发展遇到瓶颈，这个时候是企业并购的良好时机。

4．并购应该双赢

吉利收购沃尔沃是中国企业并购的一个典型案例。具体的过程不讲，先看一下吉利收购沃尔沃的目的。从吉利的角度，我想它有一个规模经济的效应。还有一个目的，就是要抢占高端汽车市场领域，获得对方的技术、品牌，也包括人才，这是吉利的想法。对于吉利来说，这次并购是成功的，它得到了它想得到的。反过来看一下沃尔沃的股东福特。在中国人的观念里，一般会说，并购别人是英雄，被别人并购是狗熊。但是我想要强调一下，不是这样的。被并购者也可以得到它的利益，它也是英雄，比如福特。其实沃尔沃在福特手上已经亏损将近十年了，对福特来说沃尔沃是一个巨大的包袱，这个时候，能以一个比较合适的价格把这个包袱卖给吉利，相当于它把包袱甩给了吉利，而且还有一个好处，沃尔沃这个品牌也保住了。如果沃尔沃破产了，沃尔沃这个品牌在地球上就消失了。

这个案例说明一个问题，就是对于并购双方来说是双赢的并购，才是最成功的并购。并购方是赢家，被并购方也是赢家最好；任何一方单赢，并购都不能算成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、并购与反并购

1. 什么是并购

前文说了那么多并购，并购到底是怎样定义的呢？

企业并购是企业合并与企业收购的简称。收购就是把别的企业买过来，可以是买资产，也可以是买股权。收购，包括兼并，实质就是买卖企业。

（1）并购的类型

按照并购所属的行业相关性来划分，有横向并购、纵向并购和混合并购。横向并购，就是同行业的并购；纵向并购，就是同产业链并购，比如上游并购下游，铁矿石的生产商并购了一个钢铁厂；混合并购，比如一个钢铁厂并购了一个房地产公司。

按照并购以后双方法人地位来划分，有收购控股、吸收合并和新设合并。收购控股，就是被并购方的法人地位还存在；吸收合并，就是把别人的企业吸收到你的公司里来，被吸收公司的法人地位不存在了；新设合并，就是并购之后原来两个公司都不存在了，新设一个公司把这两个公司装进去。

从并购的目的来划分，有善意并购和恶意并购。

从并购的形式来划分，有直接并购、间接并购、协议并购、二级市场并购、要约收购等类型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）并购的动机

了解了并购的类型以后，再来看一个问题——并购的动机，就是为什么要并购。

第一，市场份额的动机。你买企业就是为了买市场份额。比如联想并购 IBM，它以市场份额动机为主。联想由原来排名第九的 PC 厂商，并购以后变成了全球第三，这就是市场份额动机。

第二，追求协同经营动机。就是并购企业以后，它跟你的经营能够达成一致。

第三，财务协同效应动机。就是你的企业并购以后，双方的财务实现了协同。比如一家亏损的企业被你的企业并购以后，你们合并纳税的时候，就能够抵减交税的额度。

第四，经营战略协同动机。就是你把对手并购过来以后，把它变成自己的朋友。其实消灭对手最好的手段就是并购，这是消灭敌人的最高境界，消灭敌人最差的境界是把敌人干掉。

可口可乐并购汇源，就是出于经营战略协同的动机。虽然由于《中华人民共和国反垄断法》的相关规定，这次并购最终没有成功，但是当时可口可乐能够以汇源 H 股 3 倍的价格来收购汇源是为什么？我们从双方的角度来分析一下。

首先，从可口可乐的角度来看，为什么要收购汇源？可口可乐在全球是最大的饮料供应商。但是在中国，虽然说它的饮料市场份额也很高，但它主要是碳酸类的饮料份额比较高，在果汁类的饮料中份额并不高。所以，它收购汇源的第一个动机是看中汇源在中国市场果汁类饮料第一位的地位。当然，它也看中了汇源在中国的品牌效应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那汇源为什么愿意把自己卖给可口可乐？首先，肯定是可口可乐的出价让汇源很满意，可口可乐给汇源的价格是H股的3倍；其次，汇源有可能资金上也有压力，它想通过套现获得一部分资金，用于其他产业的发展。

（3）并购的模式

企业并购一般来说有五种模式：资产置换型并购、整体上市型并购、承担债务型并购、投资控股型并购、借壳上市型并购。

2. 反并购的手段

既然企业有并购，那么肯定也有反并购。作为一家上市企业，在资本市场上，你有可能收购别人，别人也有可能收购你。那你要怎样去防止别人来收购你？也就是说，上市企业有哪些反并购的策略和手段？

（1）股份回购

股份回购，就是把你的企业在市场上流通的股份拿钱买回来，这样的话，别人就不能收购你了。

（2）利用法律的手段

一般来说，上市企业收购其他企业，证监会都是有要求的，比如当企业的收购份额达到对方股份的5%时，必须要在两日之内进行公告，如果没有公告，就是不合法的。所以，你可以利用这种法律的手段去反击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收购者。比如中国内地股市，第一例通过法律的手段去反收购的，就是猎物公司延中实业对猎手公司宝安集团，延中实业通过法律手段进行反收购并且取得成功。

（3）寻求股东的支持

在公司里，如果其他股东支持你不把股份卖给收购方，收购方也是不可能把股份收走的。所以第三个手段就是，你要跟其他股东达成一致，不卖股份，这也可以达到反收购的目的。

（4）白衣骑士

所谓“白衣骑士”，就是被收购者如果不想把自己的股份卖给收购者，为了达到这个目的，找了另外一个收购者，叫他来收购，这样的话，就可以把第一个收购者给击退了。

打个比方，这就相当于生活中有一个小伙子追一个姑娘，这个姑娘喜欢另一个小伙子，那么姑娘对她喜欢的小伙子说：“我们俩宣传出去，我们是恋人关系”，这样的话，就会让第一个小伙子退出了。那么她喜欢的那个小伙子，就叫“白衣骑士”。

（5）驱鲨剂

“驱鲨剂”就是订立一些不利于收购者的合同。比如订立“金色降落伞”计划，就是如果有哪家企业要收购你的企业，必须要给企业的高管巨额的补偿。还有一种叫“灰色降落伞”，就是当别的企业收购你的企业时，要对企业低层的员工进行补偿。还有一个方式叫“分期董事会技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术”，主要是通过董事会来控制一家企业，假如在一家企业里有13个董事席位，大股东有其中的9席。假如有人要收购大股东的股份，那么你在企业的章程中规定，收购你的股份可以，股权你可以转让给他，但是你在董事会的席位必须要一个一个地换，一年只能换一个。作为收购者，他希望控制这家企业，不但通过股权控制，更重要的是，也要通过董事会控制经营。但是由于“分期董事会技术”，他虽然获得了大股东的地位，但是并没有获得实际的经营决策权。所以，这种方法也有可能让收购者打退堂鼓。

（6）毒丸

“毒丸”这种手段是美国在20世纪80年代发明的。举一个例子，新浪在美国上市，当时另外一家企业盛大在收购新浪，新浪知道以后，就使用了“毒丸”计划。“毒丸”计划的内容就是，当时新浪的股价是32美元，它规定，在册的股东都可以以半价买新浪的股份，但只有盛大必须要以全价去买。这样，盛大必须花特别大的代价，才有可能获得控股权。盛大一算，这样不合适，它就不再收购新浪了。这就叫“毒丸”计划。

三、并购的操作步骤

了解并购的基础知识以后，企业家要关注的就是如何在市场上实实在在地去并购一家企业。下面我们来讲一下并购实务操作方面的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 明确并购需求，制定并购战略

并购需求，对于企业来说，就是你找的这个对象你是看上了它的市场、产品、技术、效率、规模、门票，还是看上了它的人才。总之，你总有一项要看上，比如看上的是对方的一项核心技术，你没有，你把对方买过来就有了。有的企业是要对方的一张“门票”——资质，比如施工企业要有施工的一级资质、二级资质，它没有，它把这家企业买过来以后就有了，这样就能承包相应的工程了。

明确需求以后，就要制定并购的战略。并购战略里面一定要搞清楚两点。

第一，我是谁。有好多人认为，这个就没必要问。其实一个人最难认清的就是自己，一家企业也一样。有好多企业高估自己的实力，觉得自己无所不能。其实这是不对的。每个人都有优缺点，每家企业也有它的优缺点，不可能无所不能。所以，你一定要知道你是谁，你的优势在什么地方，你的弱势在什么地方。比如一家企业虽然实力很强，但是企业的优势很有可能是品牌、研发，并不是生产，也不是销售。那怎么办？我觉得它应该去并购一家生产企业，并购一家下游的零售企业，这样的话可以强强互补。

第二，对方是谁。比如你去并购一家零售企业，你要知道对方以前是卖什么的，现在能不能跟你对接。搞清楚要怎么去并购，是现金并购、股权并购还是现金加股权并购的方式。还要搞清楚并购的主体是谁，是拿总公司去并购，还是拿子公司去并购，或是再设立一家壳公司去并购。有的企业并购的时候，担心目标企业有风险，所以它会设立一家壳公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用壳公司去并购目标企业，如果并购以后企业做得好，再把这家壳公司转嫁给母公司；如果目标企业是一颗定时炸弹，那么让这家壳公司爆炸就行了，和母公司没有关系。

2. 组建并购小组，聘请并购总顾问

知道了并购需求，制定了并购战略，接下来就是组建并购小组。并购小组一般来说要有内部人员，也要有外部专家。内部人员一般包括老板、财务人员、职能部门人员、法律人员等；外部专家一般包括财务顾问、会计师事务所、律师事务所等。并购小组是并购实施的一个主体。

在并购小组里面，外部专家要有一个并购总顾问，企业都要聘一个总顾问，有的是会计师事务所在担当这个角色，有的是财务顾问公司在担当这个角色。总而言之，选对了并购总顾问，企业的并购就成功了一半，这跟上市是一个道理，就像券商如果选对了，企业上市也就成功了一半一样。

那么，并购总顾问怎么去选择？前文已经讲过，会计师事务所可以担当并购总顾问，其实券商也可以担当并购总顾问，包括 PE 投行、管理咨询公司都可以担当并购总顾问。选择的时候，不仅要看对方的资历、背景、项目经验，还要考虑对方的收费。

3. 筛选和确定目标企业

筛选和确定目标企业其实就是找另一半。怎么去找企业？有两种方式：一是让外部机构给你介绍适合并购的企业，二是通过熟人介绍。不管是哪一种方式，企业最好用招投标形式来确定目标企业。因为目标企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的确定对你来说很重要，这就好比找对象，如果一个男人找对了老婆，不但一辈子生活幸福而且事业成功，如果找错了，那这一辈子不但生活不幸福，事业可能也成功不了。什么样的老婆是好老婆，每个人的标准不一样。同样，什么样的企业是好企业，也没有固定标准，主要看适不适合你。

什么样的企业适合你的企业，你自己要清楚。筛选目标企业的时候一定要谨慎，不但要有财务的目标，比如规模有多大、资产有多少、利润率多高，还要有非财务的目标，如企业文化，看目标企业到底跟你的企业合不合得来。

4. 签订并购意向书

通过一系列的筛选、搜索，锁定目标企业以后，接下来要做的事就是签订并购意向书，确定双方的并购关系。并购意向书的内容一般包括：并购意向是什么，控股比例是多少，交易的模式是什么，支付条件怎样确定，时间是怎样安排的，非正式的报价是什么，保密义务是什么，等等。它只是对双方意向的一种表达，没有法律效力，但是里面的保密条款具有法律效力。所以你一定要注意，不能乱签意向书，虽然说意向书没有太多的法律效力，但是如果你没有遵守承诺，也会对企业形象产生负面影响。

5. 尽职调查

意向书签完以后，就进入实质接触的阶段，对并购的企业要进行尽职调查。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）书面尽职调查

书面尽职调查就是让企业把基本材料、财务报表提供给你，你去看一下这家企业的历史沿革怎么样，是干什么的，在行业中排第几位，产品有没有竞争力，包括有没有达到政府规定的一些标准（比如环保标准），法律上有没有官司，等等。

（2）财务报表审查

财务报表审查就是把财务报表拿过来，需要三年又一期的资产负债表、利润表和现金流量表。

①资产负债表

看一家企业的负债到底有多少，不仅要看明面的负债，包括银行借款、欠供应商的应付账款、欠工人的应付工资、其他应付款有多少，还要看这些欠款背后有没有担保、抵押，等等。

要知一家企业好不好，你还要看它的资产负债表里面应收账款是不是足够大，如果和收入相比应收账款太大，这家企业有可能不是一家好企业，因为它的产品没有竞争力，所以才有一大堆应收账款。这样的企业，如果你非要买，在估价的时候要估低一点。这是看资产负债表要注意的问题。

②利润表

一要看毛利率。毛利率就是用主营业务收入减去主营业务成本再除以主营业务收入，如果这个比例高，说明该企业的产品和服务有竞争力。但是不能说明企业的管理水平高。如果该企业的净利润（就是收入减掉三项费用）除以销售收入的比率高，说明这家企业的管理水平高。这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过利润率来判断的。

二要看利润质量。判断这家企业的利润质量高不高，主要有以下几点。

第一，企业的主营业务利润占总利润的比重高不高。一般来说，企业主营业务利润占整个利润的比重越高，说明这家企业的利润质量越高。

第二，企业利润的含金量，就是1元的利润能带来多少钱的现金。有可能1元的利润能够带来两元的现金，有可能1元的利润就带来1元的现金，也有可能1元的利润带来小于1元的现金。在选择时，你肯定首选利润含金量最高的。

第三，企业近几年的利润走势，是向上走，还是向下走。这家企业所在的行业的生命周期也不能忽视。不管是买企业还是卖企业，都是投资，投资投的都是未来。

对于卖企业而言，有一个理论叫“靓女先嫁理论”，意思就是，女孩子在嫁人的时候有一个黄金年龄，比如法定的结婚年龄是20周岁，那么20～30周岁之间，就是女孩子的黄金嫁人年龄。如果说你不在这两个点之间，太小不行，13周岁没人敢娶，娶了犯法。如果超过30周岁，年龄上就有点偏大了。所以说，靓女必须要先嫁（如图8－1所示）。

如果你的企业没有能力去买别人的企业，那你去卖自己的企业时，一定要在企业的“妙龄阶段”，就是企业快速成长期脱手。“妙龄阶段”的标志就是利润年增长率。如果利润年增长率是负数，那属于老太太；利润年增长率5%以内，属于中年妇女；利润年增长率30%以上，属于妙龄少女。一般看企业就这么看。

③现金流量表

这个表比前面两张表还重要。前文已讲过利润可以设计，或者说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

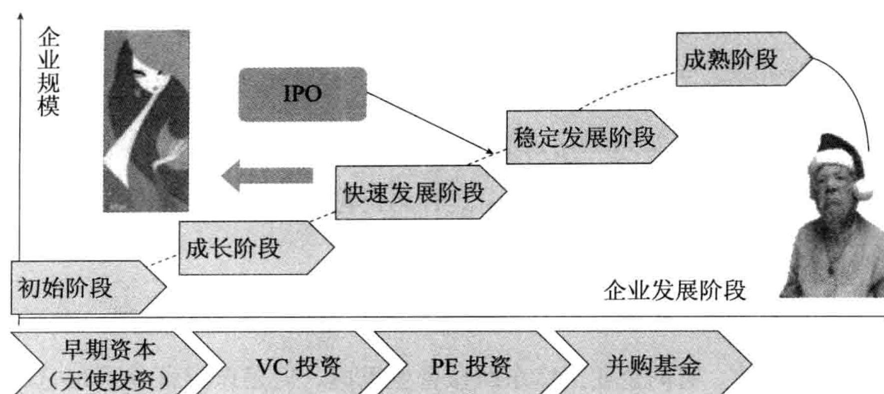


图 8－1　靓女先嫁理论

有可能是有利润没有现金。但是现金流量表的现金是最真实的。所以，如果一家企业的经营活动现金流是负数，而且长期为负数，那么这家企业就没有并购价值。除非这家企业有一项世界级的专利技术，但是它没玩好；或者说这家企业有一个国家颁发的许可证，比如金融机构许可证，而这个许可证只能到银监会去办，并且只有拥有这个许可证才能进入金融行业，假如你没有这个许可证，又很需要这个许可证，即便它是亏损的，也可以买它。这相当于买一个身份。

不管怎么样，对一家企业去做尽职调查的时候，看它的利润和现金是很重要的，因为你买一家企业最终目的是为了盈利。如果它没有利润、没有现金，除非它有一些特长，否则不要去买。

（3）实地尽职调查

书面的尽职调查结束后，如果你对调查的结果是满意的，接下来要做实地尽职调查。实地尽职调查一般分为三个部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

①财务的实地尽职调查

财务的实地尽职调查就是到现场去翻看财务报表。原来是看几张简单的报表，现在你要到现场去看它的凭证，到车间去看它的财务机构，等等。这叫财务的实地尽职调查。这种调查花的时间也是最长的。

②法律的实地尽职调查

法律的实地尽职调查也是到现场去看，包括它的产权权属，看产权证是不是它的。有的企业虽然东西在企业里面，但是产权证并不是它的，这是有问题的。如果说它非要卖给你，两种方式：一是必须要把产权办到你的名下；二是这个资产不给它“做价”。

法律上还要看有没有败诉的官司，败诉了是要赔钱的；是否有正在诉讼过程中的官司，因为正在打的官司有可能会胜诉，胜诉不会赔钱，甚至可能还会得钱，但如果败诉怎么办？所以这种官司也要去看。这种调查你要到法院去问，去了解。还包括一些企业基本情况，你要到工商局、银行去做一些调查。

③经营的实地尽职调查

第一，主要看企业所在的行业到底是朝阳行业还是夕阳行业。如果是夕阳行业，建议你不要去买，因为风险比较大。比如说联想并购 IBM 的 PC 业务，我就不太看好，不管联想团队多么优秀，有一个事实不可回避，就是 PC 行业整体处于一个衰退的趋势中。像这种行业不但没有自己的技术，零部件由别人提供，而且英特尔还控制了处理器，所以没有什么值钱的东西。这个行业整体是在走下坡路，利润率越来越低，所以，这种行业我不建议你再去扩大规模，再去并购。

第二，要看被并购的企业在行业中的地位。假如说你是行业中的第二位，想要跃升为第一位的话，你要并购排在后面的企业，如果并购的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是第三名或者第四名企业，有可能你们加起来会成为第一，但是你要并购二十名以后的企业，那并购之后也成不了第一。所以你要看被并购企业的行业地位。

第三，要看并购过来的企业所在市场的容量大不大，如果市场已经完全充满竞争，没有再可扩张的地方，买过来也没什么好处。

另外，经营尽职调查时，不仅行业要看，市场要看，还要看它的经营状况，包括市场占有率、管理水平。

管理水平高不高，除了看制度之外，主要看这个团队的水平高不高，比如团队的老板有没有眼光，职业经理人和老板之间关系融洽不融洽，关系融洽的团队才能干出成绩来。中国好多民营企业，老板跟职业经理人各怀鬼胎、同床异梦，老板说职业经理人都靠不住，职业经理人骂老板是“天下乌鸦一般黑”，别看平常在一起工作，其实各自都打着自己的算盘。

如果被并购的企业高管团队没有股份，那么这家企业的管理水平不可能太高。这是一个判断标准。另外，就是看这个团队的成员在行业内干了多久。比如一家化工企业，高管大多都是在化工行业里干了八九年或十年以上的，那这个团队应该不错。最后，要看忠诚度。忠诚度怎么判断？一般是通过以下几个方面来判断。

除了股权之外，背靠背地去调查的时候，首先要看被并购企业高管团队的精神面貌好不好。如果高管团队的精神面貌是两眼无光、没精打采，那这个高管团队跟老板的关系肯定不好，他们不可能尽职尽责地工作。

其次要看这个高管团队跟同行业相比，他们的工资水平高不高。如果这个团队的工资水平低于同行业，那这个团队的竞争力会有问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后还要问两个问题：第一，如果你们企业发不出来工资了，而且预期两年之内都发不出来，你还在这干不干？多数民营企业，问十个人，九个甚至十个都说不干，这就是现状——职业经理人对老板没有忠诚度。第二，如果你的老板被抓进去了，你会怎么办？是继续在这干，还是默默地离开，或者说两肋插刀？这个问题的回答通常是，除非这家企业待遇特别高，只要企业不倒，他就会接着干；还有一种就是默默离开。这两个选择占了大多数。居然也有人说会两肋插刀，但按照我的理解，两肋插刀就是老板出事的时候，职业经理人为老板摆平事情。谁知那个职业经理人说的却是，刀本来要插自己身上的，结果他把刀插到老板身上了。这种“两肋插刀”也是职业经理人跟老板关系不好的表现。

（4）尽职调查既是科学又是艺术

看财务报表，这叫科学，怎么去判断一个团队，就是艺术。对于一个人到底忠心不忠心，你要去判断。比如，被并购企业的老板是很重要的，这个老板到底专一不专一，一般我是这样判断的。一是看他的爱情史，从跟他聊天中了解他年轻时谈了几个女朋友，如果他年轻的时候谈了一个加强连的女朋友，那这个老板的专一度就不够；二是看他的创业史，就是他创业到现在做过多少个行业，如果他一年换一个行业，十年做了 11 个行业，那这个老板的专一度也不够。

老板越专一，这家企业成功的可能性越大。作为企业家要仔细琢磨，当你去并购别人的时候，怎么做尽职调查。尽职调查不能马虎，因为如果调查错了，一是你买进来的企业可能价格高估了，你白花钱了；二是很可能买进来个炸弹，最后还爆炸了，这都会很麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）用法律措施规避尽职调查的风险

尽职调查有的时候好调查，有的时候不好调查。不好调查怎么办？你要有法律措施。比如一家企业去并购一个工厂，什么都调查完了，两年以后，这家企业要在被购买企业土地上盖房子，盖房子就要挖地基，挖着挖着，地基里面突然挖出了一些废渣废料，而且这些废渣废料经测试都属于有毒物质。当时尽职调查时谁能想到去挖地？这种事情很难考虑得到。

再如被并购企业是家族企业，调查的时候夫妻俩感情挺好，谁知道等到你买过来以后，夫妻俩接着在这个公司干，但后来两人离婚了，离婚就有一个问题，分散这家企业的股权，这也会影响企业经营。这种事情也很多，也不好去调查。

像这类事情，现场调查解决不了，你就要拿一些法律的条款来约束。比如对前文讲的一家企业并购工厂的案例，你可以规定，它给你提供的东西必须是真实的，如果有些东西没有包含在它提供的材料里面，出事了它要负法律责任。你把这个条款签到协议里，即便挖出有毒物质，你也可以向它索赔。所以，尽职调查以后，你要拿法律条款去控制一些风险。

尽职调查在不同的企业里时间不等，有3个月的，也有6个月的，甚至还有1年的。尽职调查的时间长短，企业可根据实际情况来安排。

6. 制订业务整合计划

尽职调查之后，如果答案是 Yes，就是你对这家企业比较满意，你相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中这家目标企业了，下一步要做的事，就是着手制订对目标企业并购后的战略管理、业务整合计划。就像你虽然还没跟她结婚，但你一定要一开始就琢磨结婚以后怎么过日子。这个计划必须写出来，因为你不把这个计划写出来，并购完了再想怎么整合就晚了。过日子跟谈恋爱比起来，是比较现实的，锅碗瓢盆、油盐酱醋，磕磕碰碰很多。所以这些东西必须在整合计划里想到，就像在婚前就把两人过日子的计划写好一样。

（1）业务整合计划的内容

内容包括对目标企业并购以后股权结构怎样设置，包括你有哪些增加的投资，包括你的经营方针是什么，包括人员上的安排是怎样的（并购以后，到底是派你的人进到它的团队里去，还是叫原来的团队继续经营），等等。

（2）按照尊重人才的原则做好人员安排

从个人角度来说，我不希望并购一家企业后，把原来的团队全部赶走，换自己的人，因为这样没什么好处，尤其是高新技术企业，更应该保留原来的团队。

高新技术企业有自己的特点：第一，它的高新技术，不是你买企业的这个团队过去后就能学习得了的；第二，高新技术企业团队的人都有一个价值追求，你要尊重他。如果你不尊重他，比如你派了一个人给他当老板，他很可能会不服气。高新技术企业里面学历高的人比较多，知识分子比较多，知识分子的毛病就是不太愿意服气。你派一个人来管他，他可能觉得不爽，甩手就不干了。

面对高新技术企业怎么办？年轻人多的单位怎么办？不可能把年轻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人全给开除了，都开除了谁干活？但是又不能由着他们的性子。所以人员的整合很麻烦。关于整合的细节，后面会单独详细讲解，这里主要强调的是整合计划的重要性。

7. 企业估值

整合计划写完以后，接下来的重要工作，就是对目标企业进行评估，评估企业到底值多少钱。但估值之前，在并购过程中，有几个比例企业家要掌握，这跟你并购的出价是有关系的。一个比例是100%，去买一家企业；一个比例是67%，去控股一家企业；一个比例是51%，去控股一家企业；一个比例是23%，去控制一家企业；还有10%，以及10%以下，去买一家企业的股份。

对一家企业的控制权越大，你出价就越高。所以，100%去买一家企业，一般来说，所要付出的代价是最大的。1%去买一家企业的股份，代价是最小的，一股的价格也是最低的。为什么会存在这个区别？你100%把别人的企业买来以后，对方就不可能再从以后的收益中获取利益，相当于把以后的一些利益贴现，一次间你要完了，这就是100%买。为什么67%又是一个门槛？企业家都知道，在企业章程中有一个规定，就是许多事项要由股东或者董事会全体的三分之二通过，才是有效的决议，所以67%也是一个重要的门槛。51%为什么重要？因为当一家企业控制另外一家企业51%的股份时，就可以合并对方的报表了。所以对这几个比例你要了解一下。

评估工作是对目标企业有一个全方位的评估，包括企业的有形资产、无形资产，企业的收益，企业可能面临的风险，等等，最后得出一个科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学的估值。对企业估值的方法很多，这里主要介绍两种：一种叫绝对价值法，一种叫相对价值法。

（1）绝对价值法

绝对价值法又分为对企业资产怎么评估，对企业的价值怎么评估。有一个方法叫现金流量（净现值）折现法。意思是，你要买的目标企业，不管它是有形的资产，还是它每年能够给你带来的现金流量，你给它折现，得出的价值就是目标企业的价值。这可以通过数学公式算出来。

（2）相对价值法

相对价值法是用一个比率来判断，现在用得比较多的是市盈率法（PE 法）。市盈率法就是拿一家企业的利润，乘以这家企业的 PE 倍数，得出这家企业的估值。比如，一家企业上一年的净利润是 1 亿元，这家企业是高新技术企业，没有什么固定资产，值钱的就是人，除了人就是专利，其他什么都没有，楼是租的，办公设备又不值钱。你怎么估值？这样的企业，你要估的是这批高新技术人才在企业里能够产生多少现金流量、多少利润，然后把这些利润再乘以一个 PE 倍数。

PE 倍数，就在于未来这家企业的前景你看不看好，如果你看好，那你给的 PE 倍数就高一点儿；如果你不看好，给的 PE 倍数就低一点儿。

这个估值是不是就是以后你要买这家企业支付的价格？不一定。绝对价值法也好，相对价值法也好，估出来的价格都只是一个参考。成交到底应该按多少钱，取决于谁更需要谁，这点你一定要清楚。

并购方去买被并购方的时候，如果并购方更需要被并购方，那并购方就要在估值的基础上再给一个溢价，这是毫无疑问的。比如可口可乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收购汇源的时候，为什么它给了汇源那么高的溢价——市场价值的3倍？出这样的价钱，一般的财务投资者都不愿去买，为什么可口可乐这么坚决地去买？因为它觉得在中国市场更需要汇源。如果它把汇源买过来，它就能够在果汁类市场做龙头老大，做了龙头老大，它就可以获得更大的利益。它就是这样思考问题的。所以说估出来的价格只是一个参考，真正确定交易的价格，要看谁更需要谁。包括当时的大环境等因素，都决定着你的交易价格。

8. 谈判

企业的并购谈判与前文讲过的资本谈判基本一致。要想做并购谈判，了解企业的需求和本质，就要知道在谈判过程中，哪些是要坚持的，哪些是可以妥协的。并购目的、并购对象、并购双方权利和义务、尽职调查、并购意向都明确了，也做好规划和价值估算了，就要进行谈判了，而谈判就是谈一些细节。

任何的谈判双方都会既有共同点又有不同点，在一些方面要坚持原则，必须要硬；在一些方面可以妥协，能够软，这才是谈判。

9. 融资

通过谈判确定交易价格以后，接下来要考虑的事情就是如果你要用现金支付，这笔钱从哪里来？一部分是你自有的资金，还有一部分你要到外部去融资。怎样外部融资？现在中国有并购贷款了，你可以去银行申请并购贷款，还可以通过发行债券等方式解决。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融资的时候要考虑几个因素：总的需求是多少，从哪些机构融资，缺口是多少，成本是多少，还款的风险点在哪里；借款最后是要还的，并购以后，你有没有能力还款，这都是你要考虑的。

考虑了融资以后，你还要考虑并购的支付方式。并购支付不仅有现金支付、股权置换、资产置换，还有债务承载法支付、现金加股权支付等方式。

用现金去支付被并购企业的价款的好处是，有可能让对方给你开一个比较低的价格。拿一张欠条去买东西，跟拿现金去买东西，价格应该是不一样的。但是对收购方来说，有好处就有坏处。一个坏处是加大了你作为收购方的压力，因为要一下子支取数额庞大的现金。另一个坏处是，有可能你买回来的企业存在问题。俗话说得好，“买的没有卖的精”，卖方可能会在哪个地方给你设一个“地雷”，可能事先你完全不知道。所以企业不要全拿现金去收购，最好是现金加股权收购，比如给它留 20% 的股权，这个时候它一般就不会把地雷往里面放了，因为地雷爆炸的时候大家一块倒霉。所以，用什么手段支付是有讲究的。还有一些问题，比如现金支付的时候，接受现金这一方有可能要缴税，用股权去置换的时候，可能就不用缴税了。

并购判断价格的时候，还有一个因素要考虑，就是到底出价用的是老股还是新股。老股和新股的价格怎么判断？对方把企业卖给你的时候，它可以卖老股，也可以卖新股，这两个价格是不一样的。很多人可能认为买老股好，老股应该更值钱，新股应该便宜一点。恰恰相反，从并购投资的角度来说，老股应该比新股便宜，因为买老股是钱到股东个人手里，股东拿走了，不会用于企业发展；但是增发新股的话，你付出去的钱是留在企业里面的，是用于企业发展的。所以对于买方来说，应该愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意给新股支付更高的价钱。

10．设计并购方案

融资也有了，价格也估完了，接下来就要设计一个并购方案。并购方案，其实就是把前面调查完的信息都写在这个方案里面，比如并购的范围是什么，是整体并购还是并购一部分，对目标企业定价是多少，并购的程序和法律依据是什么。因为并购要符合国家相关法律，尤其是上市公司，你要并购的时候，要符合上市公司并购的法律条款，到一定股份比例的时候你必须要公告，并购5%股份以上要公告，到30%以上你必须要要约收购。这里面的法律条款很多，并购企业的企业主一定要知道你要遵守哪些法律条款。还有支付方式也要写明，包括融资方式的安排、税务筹划、会计处理等。这样，一个完整的并购方案就设计出来了。

11．签署并购协议

并购方案出来以后，下面就要签署并购协议了。并购协议，其实就是把并购意向书里面的一些东西确定化。其中有好多争夺的焦点：这家企业值多少钱；是换股并购、是现金并购，还是现金加股权并购；董事会里面你有几个人、他有几个人；管理人员里面CEO由谁来当，副总由谁来当；薪酬体系方案、董事会的控制权、人员的报酬问题；等等。

假如说，原来并购方的工资低，被并购方工资高，你们怎么协调？如果你要按并购方的工资来执行，那被并购方的人肯定都跑了，因为你要降他的工资，一般是涨工资大家都干，降工资大家都不干。这个问题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你怎么解决？举一个例子，IBM 被联想并购以后就存在这个问题。当时，联想的工资肯定是低于 IBM 的，那到底是 IBM 就着联想的工资，还是联想慢慢提高工资？柳传志、杨元庆在这一点上做得非常好，他们采取的是让联想员工的工资三年之内，排除地区差异因素，逐步达到与 IBM 相同的水平，这样他们成功地稳住了人才。

还有人员任命的问题，到底是用并购方的人，还是用被并购方的人？还举联想并购 IBM 的例子——这是中国企业家并购的一个杰作。联想并购 IBM 以后继续留任 IBM 原来的主管、副总，这是一个明智的决定。

12. 变更登记

签署了并购协议，并不代表这家企业你已经买过来了，还有一件重要的事情要去办，就是做变更登记。在签署完协议以后，变更登记之前，要报到股东会或董事会批准，如果是国有企业，很有可能在股东大会、董事会批准以后，还要国资委批准。有些需要资质认证的单位，比如要做国际货运代理，必须要有国际货代的资格证书，这个由商务部来审批。如果你并购了一家企业，你没有国际货代资格，它有国际货代资格，你把它并购过来以后，你要到商务部去做一下变更。另外，你还要到工商局变更法人、变更股权等，全部都要做变更。

13. 并购整合

企业并购成功与否，一半取决于怎么去买，要买一家比较合适的企业。相对于此，另一半更重要，就是怎么将买进来的企业，融合到你自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的企业里。这叫并购整合。

打个比方，并购的前半部分是买企业，相当于我们生活中的结婚，一个小伙子跟一个女孩子结婚了，这叫并购；并购的后半部分叫整合，相当于结了婚以后要过日子。结婚很容易，领一张证就完成了，但是过日子就不是那么简单了。谁能确保一定能够白头偕老，越过越幸福？夫妻双方幸福走完一辈子是很难的一件事情。所以，从某种程度上说，整合比并购企业本身还重要。

有一位企业家，并购完一家企业以后，说了一句话："在大家举杯欢庆的时候，我认为我们的噩梦才刚刚开始。"

什么意思呢？这位企业家比较清醒，因为接下来要开展的整合工作真的很难。

那么，整合具体包括哪些内容呢？

（1）战略整合

战略整合很重要，因为战略错了，就是方向错了，企业会很麻烦。但是它不属于特别紧急的事情，因为战略不是一天两天就能够确定的。所以它可以归类成重要但不紧急的事情。

（2）业务流程、组织架构整合

如果业务流程不整合到一起，两家企业业务没法对接。组织架构不整合到一起，有可能造成浪费、多头控制。所以说这点很重要，同时也很紧急，因为业务流程、组织架构不马上梳理好，公司还是乱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）人力资源整合

人力资源整合非常重要，因为人员不整合好，企业就乱了。这点也很紧急，但是紧急程度可以排在整合流程后面，因为人才的培养不是一蹴而就的。

但是领导人的选拔很紧急，这要排在整合的首位。一家企业并购另一家企业，如果在一个月之内，新的领导人还不上任，人心就开始浮动了。如果没有宣布哪一个人当领导，新的领导没来之前，大家肯定都磨洋工，因为不知道领导是谁，不知道领导的思路是什么，或者说干的活新领导也不知道，所以干脆不干了，什么时候新领导来了，按他的思路再去干，这样比较好。

所以，人力资源整合中，薪酬体系等你可以去调研，但是被并购企业一把手的任命，必须在整合之前就宣布出去，这对稳定人心是有好处的。

（4）企业文化整合

这点很重要，但是并不十分紧急。企业文化是一家企业长时间积累形成的，不是你一句话就能改变的。

举一个例子，戴姆勒与奔驰合并成戴姆勒－奔驰，然后又整合了一家企业叫克莱斯勒，所以叫戴姆勒－克莱斯勒公司。这家公司代表的是两种文化，戴姆勒－奔驰代表的是德国文化，克莱斯勒代表的是美国文化。这两个国家的文化差异很大，德国人做事特别严谨，一个螺丝帽都不能少，有板有眼；美国人则比较随意，但是讲究创新。这两种文化遇到一起，能不打架吗？美国人看不上德国人，说他们刻板；德国人看不上美国人，说他们太随意、不负责。所以直接导致这两家企业“结婚”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几年以后亏得一塌糊涂，最后分道扬镳。这就是文化差异的问题。

当然，企业文化还有很多个层面，如果涉及跨国并购，还有社会文化的问题。比如上海汽车工业集团（以下简称“上汽集团”），挺优秀的一家企业，到韩国并购了一家叫双龙的企业，最后把40亿元扔到韩国回来了。为什么？主要就是它对韩国的相关文化，包括社会风俗、习惯、法律法规等不了解。韩国人民族自尊心非常强，所以内心反抗外来管理的意识是相当强烈的。上汽集团把人家兼并以后，当地的工人不服从领导，通过本国的《工会法》进行罢工。很多国外工会是真正把工人团结起来，去对抗厂方、资方的。所以，国外的工会你要了解。你也要了解当地的文化，不是说你一定要完全适应当地文化，但至少你要知道当地的一些特点。

美国人到中国来，就会发蒙。为什么？中国人在会议室开会的时候，领导问：“这个东西你们同意吗？”一般来说，大家都会说同意，即便不同意的人，一般也不会吭声。但实际上，喊同意的人里面，其实也有不同意的人。不喊同意的人里面，我相信绝大多数是不同意的。美国人不懂这一点，他一看没有说不同意的，好，那就按这个执行，但没想到推行不下去。不吭声就是不同意，他不懂。这就是社会文化。你如果不了解，那就会遇到麻烦。

中国企业到国外去，也会遇到很多社会文化问题。比如有一家叫新希望的企业，是做饲料的，到越南去办厂，就遇到了一个问题。中国人有一个特点，就是勤劳，没日没夜地干活。但是到越南发现一个问题，要加班，越南人说不加，按中国人的思维方式，我给你高工资你不就加了吗，但是越南人说给高工资也不加。为什么？人家的习惯就是不加班。

还有南美洲、非洲的国家，尤其非洲一些国家的特点是，要每个星

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期发工资。中国的管理人员去了，这个星期把工资一发，下个星期这群人可能就不来了。为什么不来了？因为他们不讲求存多少钱，只要这个星期把工资赚够了，就不干活了，等钱花光了再去干活。中国管理人员不了解人家这个特点，工资一发，第二个星期找不着人了。后来吃一堑长一智，开始学中国国内，不是每星期发工资，改成下个月发上个月的工资，这样至少能把人给留住，他们不会再拿了钱就跑了。所以，对当地的文化你要重点去了解。

企业文化很重要，但是不紧急。好多企业并购了其他企业，在台上说他们的企业文化是团结、求实、创新，等等，这些没有用。企业文化是一个很复杂的东西，你必须得深入了解，慢慢改变。

（5）管理信息系统整合

管理信息系统整合也是企业中很重要的整合，尤其在现在信息社会里。一家企业的科学管理靠的是数据。数据从哪儿来？其实就是从财务系统、业务系统中来。信息系统对于解决数据问题是很重要的，比如企业的 ERP 系统，包括人事、财务、业务、生产、销售等，怎么根据企业的实际情况融合到一起，这是一个很大的话题。

到此，对企业财富密码已经做了一个完整的阐述。再次重复一下我的观点：企业干得好不如卖得好，当然企业要卖得好，首先必须干得好。企业想迅速获得财富，必须掌握三个密码：管理密码、商业密码，还有资本密码。尤其在资本密码里面，你要掌握企业怎样通过并购的手段，去迅速致富。企业最终要通过到资本市场卖企业，就是到交易所上市，获得财富。希望企业家们都能够掌握企业的管理密码、商业密码、资本密码，快速获得你的企业财富！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

案例评析：分众并购聚众、框架

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、全面掌握企业财富密码才能迅速致富

1．分众上市成功源于掌握了财富密码

分众是2003年成立的一个广告公司。为什么它能在2005年7月就上市了，上市以后马上接连做了一系列动作，把它最大的竞争对手聚众收购过来了。在这之前，聚众和分众基本是分不出高低的。为什么在分众上市以后，聚众乖乖地卖给了分众？这是我们要思考的一个问题。我想说明的就是，上市这个手段真的很厉害，如果不上市，分众想收购聚众，可能性不大。

为什么分众能够实现上市？因为分众在上市之前做了几件事，即三次卖企业，三轮私募融资。资本密码解决的是让企业的利润后面不断加零，而且加得越快越好。三轮私募融资，就是三次在私下市场卖企业。前文讲过，私募市场卖企业资产增值的倍数，要低于上市资产增值的倍数。但是三轮私募下来，能够让分众资产远远超过聚众。分众与聚众拉开距离靠的是什么？是分众老板具有资本运作的思维，他掌握了资本密码，懂得企业越卖越值钱。所以他在企业做到一定规模的时候，拼命卖企业，先三轮私募，然后2005年7月上市，财富迅速地聚集起来。

这个新媒体行业的核心竞争力就是谁拿到钱以后去把与物业公司的合作谈下来，然后拼命在电梯里面挂液晶屏。只要有钱就能干成这件事，能干这事就能把市场给占领了，把市场占领了，别人就很难有机会再夺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去了。

所以说分众传媒的江南春在资本密码的掌握上很厉害，懂得企业越卖越值钱，懂得先拿到别人的钱，先把市场占领了，再到资本市场去上市。他知道，企业的市值跟利润是有关系的，由于他把市场占领了，他的利润就增加了，利润增加以后市值就上去了。

总结一下分众的运营模式：分众管理密码掌握得不错，选的行业不错——新媒体行业，符合国家的政策支持；商业模式选得不错，既能增加收入又吸引眼球，同时又能大幅度地消灭制作成本；资本密码分众掌握得也不错，它能够先去融资，把自己的企业卖掉，拿着钱拉开与竞争对手的差距，最后实现上市，获得财富。

2. 聚众竞争失利是因为资本运作水平不足

聚众跟分众做着一模一样的事情，一开始干得不比分众差，为什么最后被收购了？管理密码它也选得不错，它跟分众一样选择了一个不错的行业；商业密码它也选择得不错，跟分众也一样；但是跟分众相比，它缺的是资本密码，它不懂得借助资本去打倒对方，这就是差距。到最后，等它反应过来，再去卖企业已经晚了。最后它的结局是卖给了分众。干得好不如卖得好——聚众干得也挺好，但是没有会卖企业的分众好，最终被分众收购。

企业干得好才能卖得好。如果分众行业选择得不好，商业模式设计得也不好，分众也卖不出去。卖不出去就拿不着钱，也不能战胜竞争对手。通过这个案例，我们可以发现，干得好跟卖得好是相辅相成的。这就把我的“冯式企业财富理论”用分众和聚众的例子做了一个阐述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于企业家来讲，融资、卖企业比生产产品、卖产品更重要。这个案例很形象地说明了这个观点。分众通过不断地卖企业，最后打败了不太会卖企业、卖得晚的聚众。

另外，分众上市拿到钱以后，它做了一件非常重要的事，就是并购。它并购了聚众，又并购了框架。分众在上市以后，拉开了并购的大幕，并购了一大堆的企业。它并购了这些企业，最后成就了一个事业，取得了惊人的成绩。分众靠什么走到今天？我认为靠的还是卖企业。

分众在卖企业的同时，还做了一件事——买企业。它卖完企业以后，又买了一大堆企业，目的是把买来的企业利润加进来，让利润上去，这样它的股价也上去了，股价上去以后财富就上去了。这个案例告诉我们，你不但要会卖企业，而且要会买企业——并购其他企业。

3. 框架巧用资本运作手段实现财富扩张

框架其实是一个很小的公司，它跟分众、聚众比，当时是个小不点。虽然它成立的时间并不短，但是它做得很小。到 2004 年，做得还不是很大，当时谭智开始接手框架。在谭智接手以后，框架才开始有了一些变化。

谭智接手以后，首先他进行了管理的变革，这跟并购也有关系，就是你要想去并购别人，首先自己的治理结构要好。治理结构好的重要标志就是要让管理规范化。管理规范化体现在以下几个方面：第一，股东大会、董事会、监事会必须要有效运转；第二，管理必须去家族化，不能存在夫妻档，不能存在出纳管着财务总监的情况。谭智是经他女朋友介绍与框架总经理认识的，他入主框架以后，第一件事就是把他的女朋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友辞退。为什么要特意提一下这件事？我认为，中国的民营企业家，在做资本方面最欠缺的就是把管理做规范。管理没做规范，就去做资本，我认为是很危险的。这一点我一定要强调，这是谭智在做法上和多数民营企业家不一样的地方，人家上来第一刀先“砍”自己人，把自己的人砍掉以后再砍公司的老人。一家企业想要不断地发展，必须要换新鲜的血液，每拨人到一定程度，只有一两个能够脱颖而出，大部分人可能都是跟不上时代的，那么这部分人必须要换掉，否则会阻碍企业的发展。这一点谭智做到了。

接下来，谭智又做了两件事，卖企业和并购。他先是卖企业，但是他卖企业跟江南春不太一样，因为框架做的是平面媒体，在电梯里用一个玻璃框挂广告，框架后来学分众也做了液晶屏业务，做了几个月以后做不下去了，因为挂液晶屏的成本远远大于挂玻璃框的成本，就是说框架没有那么大的资金实力，又找不来钱，所以谭智被迫把框架的液晶屏业务给卖了。这个决策是需要勇气的。因为当时液晶屏业务是赚钱的，而且赚得还挺多，但是谭智毅然决然地把它卖掉了，这是他的思维方式，就是自己非主业、不能持续发展的东西，哪怕盈利他也要卖掉，盘活，拿了钱再做主业——平面媒体的业务。

通过这个案例，企业家要明白，有舍才能得。谭智舍掉了一块盈利的业务，但是由于他拿来钱以后做主业，又得到了他想要的。

谭智卖掉企业拿到钱以后又做了一件事——并购。当时的框架还是一家小企业，利润不足几百万元，要想成为行业的老大，必须按两种方式去发展：第一，自己拿钱去建分公司，然后把各地的分公司建起来，扩大业务；第二，把各地现有的和框架业务相同的公司直接买过来。作为有资本经验的老手，谭智选择了并购，就是买企业。他的目标就是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他现在的市场份额只有10%，通过并购，整合成具有80%市场份额的企业，最终实现上市。他的一个策略是买企业，最后再把自己卖掉。前面卖企业，他是被动的，现在拿着钱去买企业，他是主动的，买企业的目的是把自己的企业迅速做大，做大的目的，要么最后上市卖掉，要么直接卖给别人。总而言之，他的思路很清晰——卖，买，再卖。

谭智并购企业存在几个亮点。第一个亮点是选择第一个卖家。当时在中国，跟框架做相似业务的有十几家企业，它们占据了整个市场的大半江山。那么，他只有把这十几家企业买到自己的兜里，才能够达成卖企业的目的。买企业的困难有两个：一是别人不卖给你怎么办？如果对方死活看不上你，就是不想卖给你，你也没有办法；二是即便对方答应卖给你了，但价钱很高，你觉得买了不划算，或者即使价钱合理，但是你没钱，怎么办？我认为并购的时候，这两个问题是必须要考虑的。谭智是怎么解决的呢？

这十几家企业里面，他不是每家都去收购，他先收购其中一两家，做一个示范。他选择了广州一家叫广州圣火的企业。为什么选择它？他的理由很简单：广州圣火的老板跟他是老乡，都是东北人。收购企业的时候，除了技术之外，还有一些非技术的因素在里面，包括感情因素。“老乡见老乡，两眼泪汪汪”。一般来说，敌对的情绪相对会小一点。另外，当时他要收购的消息一传出去，这些企业成立了一个联盟，叫“反框架联盟”，但是广州圣火没有参加，所以他就选择了它。

选择第一个卖家以后，谭智是怎样说服其他卖家的？谭智其实不是做传媒的，为什么这群人对他心服口服？第一，谭智的口才特别好，他能够把别人说得心服口服。比如他去收购别人的时候，他不说收购，他说整合。他会说咱们两家合到一起干，人多力量大，能够赚多少钱——先利诱；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后威逼——如果咱俩不合到一起，最后别人成长起来，咱俩就会都完蛋。威逼利诱的手段都用上了。第二，谭智情商高，而且很真诚。真诚在什么地方？通常中国的民营企业家稍微做大一点后都喜欢摆谱，约人的时候都喜欢叫秘书去约。但是谭智在约广州圣火老板的时候，是亲自打电话，而且还很谦虚，又亲自飞到广州。他买别人的企业，飞到广州去跟人家谈，降低身份，这样，别人比较容易接受他。这也是并购里面必须要掌握的一个技巧，虽然它不是专业技巧。

第二个亮点是策略选择相当好。估值的时候，谭智的技巧也值得去学。他把第一家企业先买过来，第一家价格虽然高，但是他掌握了一个策略。第一家买过来以后，再跟第二家谈的时候，价格就能放低了，他跟第二家谈的时候，会说你如果不答应，另外一家马上就跟我谈了，你以后再想卖给我，连这个价钱都卖不到。所以他的策略选择相当好。

最后一个亮点是支付手段把握得好。谭智没有用现金全部去支付，一是他没有那么多现金，二是买的没有卖的精，如果全部用现金支付，卖企业的人就不会再跟你干活了。所以谭智选择的支付方式是用一半现金、一半股权支付，他用的是新框架的股权，新框架的估值是远远高于广州圣火的，所以他是占便宜的。他跟第二家再谈的时候，就不支付一半现金了，只支付10%的现金，剩下90%的现金，等到6个月以后再支付，剩下的再用股权支付。这就相当于他把人家的企业买来了，只付了10%的钱，剩下的钱他用谁的钱付？还是用人家企业赚的钱来付。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、案例的启示

1. 事实一再验证“冯氏企业财富理论”

前文的案例涵盖的主题就是企业家必须转变观念，由产品经营的观念转变到资本经营上来。企业家干得再好，不如卖企业卖得好。我们可以看见，分众由于卖企业卖得好，最后把聚众并购了。

当然，你要想把企业卖得好，首先必须要干得好。分众、聚众、框架，其实它们选行业选得都不错，管理密码都掌握的很好。同时商业模式选得也不错，商业密码也都掌握的很好。但是资本密码，分众掌握得最好，框架掌握得也不错，所以它们两个赢了。尤其分众，它是最大的赢家。

2. 并购双方都是赢家

案例的另一点启示是，并购双方都是赢家。比如分众赢了，它把聚众买过来了，把框架买过来了，它的利润上去了，利润上去了股价也上去了，股价上去了财富就上去了，所以江南春无疑是赢家。但是聚众也赢了，因为聚众如果不卖给分众的话，也获得不了那么多财富。框架也一样，由几百万元利润，整合起来不过几千万元利润的一家企业，最后卖了十几亿元（加上股票），股票升值以后再转换成 40 亿元，所以它也是赢家。由此可见，并购双方都是赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、企业家的三重财富境界

三个企业财富密码对应着企业的三重财富境界，也就是企业家在追求财富的过程中，分为三个等级。

1. 最低境界

花自己的钱，投资自己的企业，自己生产，赚产品利润。企业家一开始创业的时候，把自己的钱全部投到企业里面，然后自己辛辛苦苦去生产经营，最后赚的钱只是产品的利润。

2. 中等境界

用别人的钱，投自己的企业，自己生产，赚产品利润和资本利润。就是企业家在用自己的钱的同时，开始用别人的钱了。水平越来越高的时候，别人的钱用得越来越多。这个时候会获得双重利润：一是企业产品利润，一是由于把企业股份卖了一部分给投资者，用了投资者的钱，所以又获得了资本利润。

3. 最高境界

用别人的钱，投别人的企业，别人生产，赚自己的资本利润。大部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分时间都在用别人的钱，并且自己不去生产了，把别人的钱投到别人的企业里，叫别人辛辛苦苦地去干活，最终赚得资本财富。

最后，衷心地祝福企业家朋友们能够掌握“冯氏企业财富理论”，掌握管理密码、商业密码、资本密码，通过管理密码和商业密码轻松赚大钱，然后通过资本密码让你的钱成倍地转化为企业财富。祝愿大家在追求财富的过程中，由最低境界向中等境界转变，最终达到最高境界，从而实现财富梦想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业干得好
不如卖得好

——解密企业财富密码

冯博士的财务专业背景身份，使得该书运用“数字”来解决企业中的管理问题，跳出了单纯的定性化的“说教”，将深奥的财务知识融汇在富有趣味的故事和案例之中，具有较高的可读性和趣味性，同时又不失专业深度。是我近年来读到为数不多的富有启迪意义和指导意义的好书。

——兰州市人民政府副市长 牛向东

冯鹏程教授基于他多年的企业管理和资本运作实战经验，将企业的财富密码归纳为管理密码、商业密码和资本密码。在向读者展示如何判断优秀企业价值的同时，也为创业企业提供了一本全面、详尽和基于实战的资本运作操作手册，对于企业引入投资者、IPO 以及并购业务具有非常高的参考价值。

——东方富海投资管理公司董事长 陈 玮

《企业干得好不如卖得好》以通俗易懂的文字为读者解开了令人眼花缭乱而又神秘的资本运作奥秘，帮助企业以最快的速度到达“金山”。本书的理论及案例故事让人耳目一新，在充满趣味性的理论背后，是深刻的资本运作技巧和企业经营哲学，值得仔细品味。

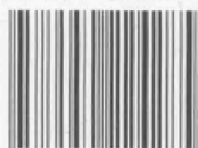
——北大纵横管理咨询集团董事长 王 璞

凭此书参加冯鹏程教授主讲的《企业财富工场特训营》，可以享受9折优惠
课程咨询电话：010-64495082
15011006695 15901130358
邮 箱：uibe_zbyy@sina.com
uibe_zbyy1@sina.com
QQ咨询号码：542328137 1668972957



上架建议：经营管理/资本运作

ISBN 978-7-5502-2428-5



定价：45.00元